# Die Schweizerische Gold- und Dollarpolitik

## vom Beginn des Zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines

DOKTORS DER STAATSWISSENSCHAFTEN

vorgelegt der

Philosophisch-Historischen Fakultät der Universität Basel

von

EMIL HOCHULI

von Reitnau (Aargau)

Die Reprografie - Stuttgart 1967

1963

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546021_0012

# Die Schweizerische Gold- und Dollarpolitik

## vom Beginn des Zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines

DOKTORS DER STAATSWISSENSCHAFTEN

vorgelegt der

Philosophisch-Historischen Fakultät der Universität Basel

von

EMIL HOCHULI

von Reitnau (Aargau)

Die Reprografie - Stuttgart 1967

Genehmigt von der Philosophisch-Historischen Fakultät
auf Antrag der Herren

Prof. Dr. Gottfried Bombach und
Prof. Dr. Jacques Stohler

Basel, den 8. März 1963

Prof. Dr. R. Stamm
Dekan

UNIV.
LEIDEN
BIBL.

Meinem Vater

in Dankbarkeit gewidmet

# V O R W O R T

Die Anregung, die schweizerische Gold- und Dollarpolitik des Jahrzehnts 1939 - 1949 als Gegenstand meiner Dissertation zu wählen, geht auf Dr. PER JACOBSSON zurück, dem damaligen Leiter der Volkswirtschaftlichen Abteilung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Unter der Leitung von Professor VALENTIN F. WAGNER nahm ich die Bearbeitung dieses Themas auf, die ich nach seinem Tode fortsetzte, als mir Professor GOTTFRIED BOMBACH die Begutachtung der Dissertation zusicherte. Ich möchte ihm dafür an dieser Stelle danken.

Besonderer Dank gebührt Dr. JULES DÜBLIN, Bankverwalter des Schweizerischen Bankvereins, der mir wertvolle Ratschläge für die Durchführung der vorliegenden Arbeit gab. Danken möchte ich auch Dr. RUDOLF ERB, Direktor der Schweizerischen Nationalbank, sowie Herrn ROBERT BAUMANN, Vorsteher des Eidgenössischen Kassen- und Rechnungswesens. In meine Danksagung schliesse ich ein die Basler Handelskammer, die Schweizerische Bankiervereinigung und den Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins.

In dem Bestreben, einen möglichst umfassenden Ueberblick über die Entwicklung in dem untersuchten Zeitraum zu geben, ist eine sehr umfangreiche Arbeit entstanden, die die Fakultät in dieser Form auch angenommen hat. Die Referenten haben mir jedoch den Rat erteilt, insbesondere im Hinblick auf die hohen Druckkosten entscheidend zu kürzen. Da mir daran gelegen war, an der Vollständigkeit festzuhalten, musste ich mich über weite Strecken mit einer zum Teil stichwortartigen Aufzählung der Fakten begnügen.

Schliessen möchte ich das Vorwort mit einem Dank an die STIFTUNG BASLER KANTONALBANK, die zur Aufbringung der Druckkosten beigetragen hat.

# INHALTSVERZEICHNIS


| | Seite |
|---|---|
| Vorwort | I |
| Inhaltsverzeichnis | III |
| Verzeichnis der Abkürzungen | IV |
| Verzeichnis der Tabellen | |

1. Kapitel. Die Problemstellung.

Die Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz in den Jahren 1938 bis 1950 und die sich aus dieser Entwicklung ergebenden Konsequenzen.

| | |
|---|---|
| I. Die Lage. | 1 |
| II. Die Konkurrenz zwischen den währungspolitischen Zielsetzungen einerseits und den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen anderseits. | 3 |
| 1. Die währungspolitischen Zielsetzungen | 3 |
| 2. Die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen | 5 |
| 3. Die Kompromisslösung (Der Ausweg aus dem Dilemma) | 7 |
| III. Die Massnahmen zur Erreichung, resp. zur Gewährleistung der Zielsetzungen | 8 |
| 1. Grundsätzliches | 8 |
| 2. Die Massnahmen in der Zeit vom Ausbruch des zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zum Beginn der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz im Sommer 1941 (Epoche der traditionellen Währungspolitik) | 9 |
| 3. Die Massnahmen in der Zeit von Mitte 1941 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949 (Epoche der neuen Währungspolitik) | 9 |

Erster Abschnitt: Die Massnahmen nach aussen

(Die Steuerung im Rahmen der äusseren Währungspolitik) 10

2. Kapitel.

Die Massnahmen vom Beginn des zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zum Beginn der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz im Sommer 1941
(Die Epoche der traditionellen Währungspolitik) 10

| | |
|---|---|
| I. Der Spitzenausgleich der Zahlungsbilanz mit internationalen Zahlungsmitteln und die offiziellen Goldankaufs- und -verkaufspreise | 10 |
| II. Sonderprobleme der Währungspolitik | 11 |
| 1. Vorübergehende Restriktionen im internationalen Zahlungsverkehr | |
| 2. Der Währungsausgleichfonds | 11 |
| 3. Die Verlagerung von Währungsgold nach Uebersee und das Problem der Erhaltung der Notenbank-Liquidität | 28 |

3. Kapitel.

Die Massnahmen in der Zeit von Mitte 1941 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949
(Die Epoche der neuen Währungspolitik) 30

I. Die Regelung des offiziellen Marktes für internationale Zahlungsmittel 30
1. Die Beeinflussung des Angebotes und der Nachfrage auf dem Markt für internationale Zahlungsmittel 30
1° Die Aufteilung des Dollar-Zahlungsverkehrs in einen offiziellen und einen nicht-offiziellen Verkehr 31
2° Die offizielle geographische Umschreibung des Dollarraumes 37
3° Die besonderen Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln 37
4° Die speziellen Massnahmen zur Bremsung des Angebots von internationalen Zahlungsmitteln 42
a) Die Regelung des Waren-Zahlungsverkehrs 42
b) Die Regelung des Dienstleistungsverkehrs mit Dollarländern 53
c) Die Regelung des Transfers von Kapital und Erträgnissen (Finanzieller Verkehr) 60
2. Die offiziellen Preise für das Gold und die offiziellen Kurse für den USA-Dollar 62

II. Die nicht-offiziellen Märkte für Dollars und Gold und die Beeinflussung dieser Märkte durch die Währungsbehörden 67
1. Der nicht-offizielle Markt für Dollars (Finanzdollar-Markt) 67
2. Der private Goldmarkt 70

Zweiter Abschnitt: Die Massnahmen nach innen 75

(Die Steuerung im Rahmen der inneren Währungspolitik)
Die Epoche der neuen Währungspolitik

4. Kapitel.

Die Sterilisierung von Gold in den Jahren 1943 bis 1950 75

I. Grundsätzliches
(Ueberblick über die einzelnen Massnahmen: Gesamtbild) 75
1. Prinzipielles zu den Massnahmen 76
2. Die Wirkungen der Goldsterilisierung auf die schweizerische (nationale) Geldmenge. (Die rein monetären Wirkungen der Goldsterilisierung) 77
3. Die Wirkungen der Sterilisierungspolitik auf den Kreislauf 89
II. Die unmittelbare, direkte Goldsterilisierung mittels Sperrkonten 91
1. Die Sperrkonten 91
2. Umfang und Entwicklung der Sperrguthaben in den Jahren 1944 bis 1949 98

Seite

III. Die mittelbare, indirekte Goldsterilisierung 106
1. Die Goldkäufe durch den Bund 106
2. Die Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei den Privatbanken 107
3. Die Abgabe von Gold an das Publikum und an die Industrie 112

Dritter Abschnitt: Kritik und kritische Würdigung 116

5. Kapitel.

Die Aenderungsvorschläge der Gegner
I. Vorschläge für eine teilweise und sukzessive Aufhebung der offiziell durchgeführten Dollarbewirtschaftung 116
II. Vorschläge für eine sofortige und vollständige Beseitigung von allen Restriktionen im Dollarzahlungsverkehr bei fixem Wechselkurs 119
III. Vorschläge für einen einheitlichen Dollarmarkt bei frei schwebendem Wechselkurs 125
IV. Vorschläge für eine Aenderung der offiziell durchgeführten Goldpolitik im besonderen 128
V. Vorschläge für eine Aufwertung des Schweizerfrankens gegenüber dem Dollar und damit gegenüber allen anderen Währungen 131

6. Kapitel.

Kritische Würdigung der Schweizerischen Gold- und Dollarpolitik (einerseits) sowie der Aenderungsvorschläge der Gegner (anderseits) 133
I. Ueberblick über die hauptsächlichsten Vor- und Nachteile der praktisch durchgeführten Politik 133
II. Die hauptsächlichsten Lücken und Missbräuche der Schweizerischen Gold- und Dollarpolitik 134
III. Kritische Würdigung der tatsächlich durchgeführten Gold- und Dollarpolitik 137
IV. Kritische Würdigung der Aenderungsvorschlage der Gegner 139

VERZEICHNIS DER ABKUERZUNGEN

AR = Argentinien
AZV = Argentinien-Zahlungs-Verpflichtung
DGE = Dollar-Garantie-Erklärung
DL = Dollarland, Dollarländer
DZV = Dollar-Zahlungs-Verpflichtung
FD = Finanzdollar
GA = Gentlemen's Agreement
IMF = International Monetary Fund
KbK = Konjunkturbeobachtungskommission
Lz = Lizenz, Lizenzen
NDL = Nicht-Dollarland, Nicht-Dollarländer
NZZ = Neue Zürcher Zeitung
SHZ = Schweizerische Handelszeitung
SNB = Schweizerische Nationalbank
WD = Warendollar

VERZEICHNIS DER TABELLEN


I Die Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz 1938 bis 1950

1 Die Entwicklung des Währungsausgleichsfonds und seiner Anlagen in den Jahren 1936 bis 1946.

2 Der geographische Umfang des Dollarraumes

3 Die Monatskontingente der Exportindustrie

4a) Die Uebernahme von Dollars aus NDL (Nichtdollar-Länder)

4b) Die Zusatzkontingente der Exportindustrie

5 Der Reisezahlungsverkehr mit dem Dollarraum in den Jahren 1945 - 1948

6a)b) Blockierung und Deblockierung von Guthaben der Exportindustrie

7a)b) Die Entwicklung der Sperrguthaben in den Jahren 1944 bis 1949

8a)b) Die Entwicklung des Goldbestandes des Bundes in den Jahren 1943 bis 1950

9a)b) Die Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei den Banken in den Jahren 1947 bis 1952

10a) Goldverkäufe an das Publikum in den Jahren 1940 bis 1947

10b) Der nicht-monetäre Goldverkehr der Schweiz in den Jahren 1938 bis 1950

1. Kapitel

# DIE PROBLEMSTELLUNG

## DIE KONSEQUENZEN FÜR DIE SCHWEIZERISCHE WÄHRUNGSPOLITIK

### I. Die Lage

**Die Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz in den Jahren 1938 bis 1950 und die sich aus dieser Entwicklung ergebenden Konsequenzen**

Damit wir uns ein Bild von der Lage verschaffen können, seien hier die schweizerische Zahlungsbilanz - insbesondere die schweizerische Zahlungsbilanz gegenüber den Dollarländern - einerseits und die sich aus dieser Entwicklung ergebenden Auswirkungen andererseits kurz analysiert.

1. In der ersten Epoche - d.h. in der Zeit vom Ausbruch des zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zum Sommer 1940, bzw. bis zum Beginn der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz im Sommer 1941 - ergab sich andauernd ein Defizit unserer Zahlungsbilanz.

Aus dieser Entwicklung erwuchsen der schweizerischen Währungspolitik noch keine besonderen Probleme. Denn einerseits konnte der Saldo unserer Zahlungsbilanz ohne weiteres durch offizielle Ausgleichsfinanzierung kompensiert werden. Andererseits folgten aus der Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz keine negativen Auswirkungen auf unsere Binnenwirtschaft. Im Gegenteil, die erhebliche Warenzufuhr zusammen mit den sukzessiv sich verringernden Warenlagern und die gleichzeitige Reduktion der nationalen Geldmenge entsprechend dem Abfluss von internationalen Zahlungsmitteln wirkten jener inflationären Tendenz entgegen, die sich aufgrund der Kriegswirtschaft ergab.

Tabelle I

Die Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz 1938 bis 1950

Werte in Millionen Franken

| Jahr | Einkommensbilanz | | | Private Kap.- verkehrsbilanz | Saldo der Zahlungsbilanz |
|---|---|---|---|---|---|
| | Handelsbilanz | Bilanz der Invisibles | Saldo der Eink.bilanz | | |
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 1938 | - 290 | + 459 | + 169 | - 181 | - 12 |
| 1939 | - 592 | + 406 | - 186 | - 506 | - 692 |
| 1940 | - 538 | + 238 | - 300 | + 583 | + 283 |
| 1941 | - 561 | | | | + 558 |
| 1942 | - 478 | | | | + 375 |
| 1943 | - 98 | | | | + 884 |
| 1944 | - 54 | | | | + 863 |
| 1945 | + 248 | + 852 | +1100 | + 174 | +1274 |
| 1946 | - 747 | + 947 | + 200 | + 505 | + 705 |
| 1947 | -1552 | +1298 | - 254 | + 586 | + 332 |
| 1948 | -1564 | +1164 | - 400 | + 768 | + 368 |
| 1949 | - 334 | + 973 | + 639 | - 590 | + 49 |
| 1950 | - 625 | + 942 | + 317 | - 668 | - 352 |

Quellen und Anmerkungen:
Das Vorzeichen (+) bedeutet in der Einkommensbilanz (2) bis (4) Exportüberschuss; in der Vermögensverkehrsbilanz (5) und (6) Importüberschuss an Geldkapital (privat bzw. staatlich) resp. an internationalen Zahlungsmitteln.

(2) Eidg. Oberzolldirektion. Schweizerische Handelsstatistik. Jahresbericht 1950. I. Teil. S. 10

(3) Eigene Berechnung als Differenz zwischen Kol. (2) und (4).

(4) 1938 und 1939. Eduard Kellenberger. Kapitalexport und Zahlungsbilanz. II. Band. Bern 1942. S. 364.
1940, 1945 und 1946. Eigene Schätzungen. 1947 bis 1950. Die Ertragsbilanz der Schweiz im Jahre 1954

(5) Eigene Berechnung als Differenz zwischen den Kol. (4) und (6).

(6) Eigene Berechnung.
Saldo der Zahlungsbilanz = Saldo der Bilanz der Offiziellen Ausgleichsfinanzierungen, aber mit umgekehrtem Vorzeichen.

Quellen: Für die Angaben über die Clearingsvorschüsse und die Exportvorschüsse aus Zahlungsabkommen (= Internationale Bundeskredite) vgl. das Finanz-Jahrbuch.
Für die Angaben über die internationalen Zahlungsmittel vgl. die Ausweise der Schweizerischen Nationalbank.

2. In der zweiten Epoche dagegen - d.h. in der Zeit vom Sommer 1941 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949 - herrschte andauernd ein starker Überschuss unserer Zahlungsbilanz.

Aus dieser Entwicklung nun ergaben sich erhebliche Schwierigkeiten für die schweizerischen Währungsbehörden:

1° Aus verschiedenen Gründen, auf die wir z.T. im folgenden noch näher eintreten werden, war es nicht möglich, das andauernde und starke Ungleichgewicht unserer Zahlungsbilanz zu beheben.

2° Dies hatte weiter zur Folge, dass sich der ausserordentlich ergiebige Zustrom von internationalen Zahlungsmitteln in der Weise auswirkte, dass

a) das Verhältnis der Schweizerfrankens gegenüber dem Gold und dem Dollar von der alten Parität hinwegtendieren wollte,

b) die Binnenwirtschaft negativ beeinflusst wurde.

Denn einerseits nahm die nationale Geldmenge erheblich zu, während gleichzeitig die Gütermenge mehr und mehr reduziert wurde, was in der Regel eine Inflation zur Folge hat. Andererseits wurde das Angebot auf dem Geldmarkt wesentlich über den Umfang der Nachfrage ausgedehnt, woraus sich eine von aussen bedingte Senkung der Zinssätze ergab. (Die Schweiz betrieb also keine Politik des billigen Geldes.)

3. Nebenprobleme, die zwar mit der Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz im Zusammenhang standen, die sich aber aus anderen - insbesondere aus politischen - Gründen ergaben:

1° In der Zeit kurz vor und nach Ausbruch des zweiten Weltkrieges bestand die Gefahr eines Zugriffes des Auslandes auf unsere in der Schweiz liegenden Goldbestände.

2° Während der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz herrschte bei der Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln eine zunehmende Tendenz zur Illiquidisierung unseres Noteninstitutes.

## II. Die Konkurrenz wischen den währungs- und den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen1)

### 1. Die währungspolitischen Zielsetzungen

1° Die Zielsetzungen der äusseren und der inneren Währungspolitik.

a) Die primäre Zielsetzung (Das Hauptziel)
Erreichung, bzw. Gewährleistung des Gleichgewichtes der schweizerischen Zahlungsbilanz; insbesondere der Zahlungsbilanz gegenüber den Dollarländern.
Dies ist gleichbedeutend mit:
Erreichung, resp. Gewährleistung des Gleichgewichtes auf dem Markt für internationale Zahlungsmittel (d.h. Uebereinstimmung des Angebotes von und der Nachfrage nach Gold und Dollars).
Dabei sollte nicht ein Gleichgewicht der Zahlungsbilanz an und für sich angestrebt werden, sondern ein äusseres Gleichgewicht im Hinblick auf die Binnenwirtschaft.

b) Ist das primäre Ziel erreicht, so sind damit automatisch auch die sekundären, mit dem Hauptziel direkt zusammenhängenden Zielsetzungen erreicht; d.h. also:

1. Die Erhaltung der bisherigen Frankenparität gegenüber dem Gold und dem Dollar;

2. Die Verhinderung von negativen Auswirkungen auf die Binnenwirtschaft, ausgehend von einem Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz.

---

1) Unter den währungspolitischen verstehen wir die Zielsetzungen der Zentralbank, einschliesslich jener Zielsetzungen des Finanzdepartementes, die im Zusammenhang mit denjenigen der Notenbank stehen. Unter den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen verstehen wir folglich alle anderen, einschliesslich der ausserwirtschaftlichen Zielsetzungen (wie beispielsweise der Zielsetzungen der charitativen, oder der diplomatischen Dienste).

c) Die Nebenzielsetzungen

Auf Grund von speziellen, mit dem Kriegsgeschehen zusammenhängenden Ereignissen ergaben sich Nebenzielsetzungen, die ebenfalls - wenn auch nur indirekt - mit der Entwicklung der schweizerischen Zahlungsbilanz in Verbindung standen.

1. Kurz vor und nach Ausbruch des zweiten Weltkrieges; Sicherung des offiziellen und in der Schweiz befindlichen Goldbestandes vor einem Zugriff durch das Ausland.

2. Während der Dauer der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz; Erhaltung der Zentralbank - Liquidität.

2° Die Konsequenzen auf Grund der währungspolitischen Zielsetzungen (Diese Konsequenzen galten ausschliesslich für die zweite Epoche).

Aus der währungspolitischen Lage - d.h. aus der Entwicklung unserer Zahlungsbilanz, bzw. den daraus resultierenden Auswirkungen, sowie angesichts der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz - und den währungspolitischen Zielsetzungen, ergaben sich folgende Konsequenzen:

a) In der Zeit, während welcher das Angebot an Gold und Dollars stark überwog, sollten internationale Zahlungsmittel lediglich in dem Umfange von den Währungsbehörden übernommen werden, als derartige Zahlungsmittel von Nachfragern wiederum abgekauft wurden.

b) Für die Dauer der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz hätte die Annahme von Gold und Dollars mit Rücksicht auf die Liquidität unserer Notenbank u.U. noch stärker eingeschränkt werden müssen.

Zusammenfassend können wir somit feststellen, dass die rein währungspolitischen Zielsetzungen zu Hauptsache Argumente gegen eine weitere Uebernahme von internationalen

Zahlungsmitteln durch die schweizerischen Währungsinstanzen waren. Denn mit der teilweisen oder gar gänzlichen Verweigerung der Annahme von Gold und Dollars, bezweckte man die Ursachen der oben aufgeführten negativen Auswirkungen zu bekämpfen.

2. Die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen
(Diese Zielsetzungen waren ausschliesslich während der zweiten Epoche aktuell)

1° Die Konsequenzen der währungspolitischen Zielsetzungen für die Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft.

Die währungspolitischen Zielsetzungen waren an und für sich richtig. Hätten sich unsere Währungsinstanzen jedoch ausschliesslich nach diesen Zielsetzungen gerichtet, so wäre dadurch der Ablauf des volkswirtschaftlichen Prozesses unseres Landes entscheidend beeinträchtigt worden.

Den währungspolitischen Zielsetzungen, die vorwiegend Argumente gegen eine weitere Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln durch unsere Währungsbehörden waren, standen somit die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen gegenüber, als Argumente für eine weitere und möglichst uneingeschränkte Konversion in Schweizerfranken.

2° Die Argumente für eine weitere Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln durch unsere Währungsinstanzen.

a) Die Argumente der Exportindustrie

Die schweizerische Exportindustrie konnte vor allem zwei Argumente vorbringen:

1. das beschäftigungspolitische Argument (bzw. das konjunkturpolitische Argument). Neben der Bauwirtschaft stellt die Exportindustrie den wichtigsten Faktor der Beschäftigungslage unseres Landes dar. Von hier aus können sich Wirkungen auf die gesamte Binnenwirtschaft ergeben. Die Restriktionen auf Grund der währungspo-

litischen Zielsetzungen hätten daher eine Belastung unseres Arbeitsmarktes zur Folge haben können. Arbeitskräfte, welche von der Exportindustrie entlassen worden wären und in anderen Branchen keine Beschäftigung gefunden hätten, hätten durch die entsprechenden eidgenössischen und kantonalen Instanzen unterstützt werden müssen, bzw. diese Instanzen hätten Massnahmen zur Arbeitsbeschaffung durchführen müssen.

Das beschäftigungspolitische Argument galt vor allem für die Zeit während des zweiten Weltkrieges. In der Nachkriegszeit herrschte Vollbeschäftigung, vorübergehend sogar Ueberbeschäftigung.

2. Das aussenhandelspolitische Argument. (Dieses Argument hängt eng zusammen mit dem ersten.)

Es war notwendig, dass unsere Exportindustrie auf dem Weltmarkt konkurrenzfähig blieb, d.h. es galt nach Möglichkeit die bestehenden Absatzmärkte weiterhin zu erhalten, die Absatzmärkte eventuell zu erweitern und wenn nötig auf andere Gebiete zu verlagern.

Das handelspolitische Argument hatte bereits während des Krieges grosse Bedeutung, also in einer Zeit der erheblichen internationalen Transport- und Zahlungsschwierigkeiten. Es galt aber noch viel mehr für die Nachkriegszeit, für welche man mit Recht einen verschärften Konkurrenzkampf auf dem Weltmarkt erwartete.

b) Die Argumente des Dienstleistungsverkehrs

In Analogie zur Exportindustrie hatten auch die Branchen des internationalen Dienstleistungsverkehrs berechtigte Argumente für eine weitere und möglichst uneingeschränkte Konversion von internationalen Zahlungsmitteln in Schweizerfranken.

c) Die Argumente des charitativen und des diplomatischen Verkehrs

Auch diese ausserwirtschaftlichen (humanitären und

politischen) Dienstebenötigten einen möglichst gut funktionierenden internationalen Zahlungsverkehr.

3. Die Kompromisslösung (Der Ausweg aus dem Dilemma[1]) Diese Kompromisslösung galt ausschliesslich für die zweite Epoche.

1° Grundsätzliches: Das Ergebnis der bisherigen Betrachtungen

Wenn wir die währungspolitischen und die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen einander gegenüberstellen, so erkennen wir, dass es sich hier um miteinander konkurrierende Zielsetzungen handelte. Angesichts der bedeutenden Gegenargumente befanden sich daher unsere Währungsinstanzen recht eigentlich in einem Dilemma, d.h. sie standen vor der Frage:
Wie soll der Zahlungsverkehr mit den Dollarländern geregelt werden,

a) damit der Handels- und der Dienstleistungsverkehr mit diesen Ländern, resp. der Beschäftigungsgrad in den betr. Industrien, aufrecht erhalten oder gar gefördert werden können,
b) ohne dass sich dadurch unsere Zahlungsbilanz allzustark von einem Gleichgewicht wegentwickelte und ohne dass sich des weitern negative Auswirkungen auf das Verhältnis des Schweizerfrankens gegenüber dem Gold und dem Dollar, bzw. auf unsere Binnenwirtschaft ergeben.

Zur Lösung dieses Dilemmas galt es daher, entsprechend der Dringlichkeit der einzelnen Zwecke eine Rangordnung der Zielsetzungen aufzustellen. Auf Grund dieser Rangordnung basierte dann die Kompromisslösung, die während der gesamten Dauer der Dollarbewirtschaftung grundsätzlich in gleicher Weise erhalten blieb, die aber jeweilen entsprechend den veränderten Verhältnissen modifiziert wurde.

---

1) Wir sprechen hier von einer Kompromisslösung. Tatsächlich handelte es sich aber um eine Mehrzahl von Kompromisslösungen, von denen jedoch alle gemeinsame Grundzüge aufwiesen.

2° Die Zielsetzungen unserer Währungsbehörden auf Grund der Kompromisslösung

Auf Grund der Kompromisslösung, resp. auf Grund der Kompromisslösungen, ergaben sich z.T. andere Zielsetzungen für unsere Währungspolitik:

a) Die primäre Zielsetzung blieb dieselbe

b) Die sekundären Zielsetzungen. Da die Hauptzielsetzung aus den dargelegten Gründen nicht erfüllt werden konnte, drängten sich als konsequente Folge zusätzlich noch sekundäre (von der primären Zielsetzung abgeleitete) Zielsetzungen auf, und zwar:

1. Erhaltung der Frankenparität gegenüber dem Gold und dem Dollar.
2. Einschränkung der sich aus dem Ungleichgewicht der Zahlungsbilanz ergebenden negativen Auswirkungen auf die Binnenwirtschaft.

c) Die Nebenzielsetzungen blieben dieselben.

## III. Die Massnahmen zur Erreichung, resp. zur Gewährleistung der Zielsetzungen

### 1. Grundsätzliches

Zwischen der jeweiligen Wirtschaftslage und den Zielsetzungen besteht in der Regel eine Diskrepanz. Es müssen daher geeignete Mittel angewandt werden, mit Hilfe derer die gewünschte neue Wirtschaftslage erreicht und gewährleistet werden kann.

Es gibt grundsätzlich drei verschiedene Gruppen von Massnahmen:

a) Ausgleichsprozesse, durch welche die Marktbedingungen für die privaten Wirtschaftssubjekte nicht verändert werden (Ausgleichsfinanzierung, Spitzenausgleich);

b) Ausgleichsvorgänge, durch welche die Marktverhältnisse allgemein verändert werden, d.h. für alle privaten Wirtschaftssubjekte in gleicher Weise;

c) Ausgleichsprozesse, durch welche die Marktbedingungen speziell verändert werden, d.h. verschieden für die einzelnen privaten Wirtschaftssubjekte.

Im folgenden werden wir nun feststellen, welche Arten von Massnahmen im Rahmen der schweizerischen Gold- und Dollarpolitik angewandt wurden. Und zwar müssen wir wiederum zwei voneinander grundsätzlich verschiedene Epochen unterscheiden.

2. Die Massnahmen in der Zeit vom Ausbruch des zweiten Weltkrieges im Herbst 1939 bis zum Beginn der amerikanischen Finanzblockade gegenüber der Schweiz im Sommer 1941. (Epoche der traditionellen Währungspolitik)

a) Zur Erreichung, resp. zur Gewährleistung des Gleichgewichtes unserer Zahlungsbilanz und folglich auch der übrigen Zielsetzungen, reichten während der ersten Epoche im wesentlichen die bisherigen Massnahmen aus. Als traditionelle Mittel dienten insbesondere die offizielle Ausgleichsfinanzierung, sowie Veränderungen des Wechselkurses innerhalb der Rahmenparität.

b) Hievon gab es lediglich eine Ausnahme, d.h. gewisse auf kurze Zeit befristete Einschränkungen im internationalen Zahlungsverkehr der Schweiz. Dabei handelte es sich um Massnahmen, welche der oben aufgeführten Gruppe 1c) angehören. Massnahmen, die durchgeführt werden mussten, als sich die politische Lage zwischen Frankreich und Deutschland im Frühjahr 1940 erheblich zuspitzte.

3. Die Massnahmen in der Zeit von Mitte 1941 bis zur Pfundabwertung im Herbst 1949. (Epoche der neuen Währungspolitik)

Die gegenüber der bisherigen grundsätzlich neuartige Währungspolitik der zweiten Epoche war gekennzeichnet durch folgende Merkmale:

1° Mit den traditionellen Mitteln allein konnten die Zielsetzungen weder erreicht noch gewährleistet werden. Zu diesem Zweck waren vielmehr neue Massnahmen notwendig; und zwar vor allem solche Mittel, die der Gruppe 1c) angehören.

Immerhin blieb auch die neue Währungspolitik insofern im traditionellen Rahmen, als es sich dabei weiterhin um eine restriktive Politik handelte.

2° Durch die neue Währungspolitik wurde der bisherige Pflichtenkreis der Schweizerischen Nationalbank erheblich überschritten. Es erwies sich daher als notwendig, dass ausser unserer Notenbank noch weitere Institutionen bei der Durchführung der zusätzlichen Aufgaben mithalfen. Und zwar waren dies insbesondere der Bund (d.h. das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement und das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement), sowie Spitzenorganisationen des Handels und der Industrie.

3° Bei der neuen Währungspolitik handelte es sich nicht um eine einmal vorausgeplante und dauernd gleichbleibende Politik. Sondern das Vorgehen wurde bei jeder wesentlichen Veränderung der Lage wieder neu festgelegt; und zwar jeweilen unter Mitwirkung der unter 2° genannten Institutionen.

Trotz dieser "Politik von Fall zu Fall" kann jedoch eine bemerkenswerte Stetigkeit festgestellt werden.

Erster Abschnitt: Die Massnahmen nach aussen (Die Steuerung im Rahmen der äusseren Währungspolitik)

## 2. Kapitel

## DIE MASSNAHMEN VOM BEGINN DES ZWEITEN WELTKRIEGES IM HERBST 1939 BIS ZUM BEGINN DER AMERIKANISCHEN FINANZBLOCKADE GEGENUEBER DER SCHWEIZ IM SOMMER 1941.

(Die Epoche der traditionellen Währungspolitik)

### I. Der Spitzenausgleich der Zahlungsbilanz mit internationalen Zahlungsmitteln und die offiziellen Goldankaufs- und -verkaufs-Preise.

1. Der Spitzenausgleich der Zahlungsbilanz (Die Mengenpolitik)

Als hauptsächlichstes Mittel hatte die traditionelle Währungs-

politik die uneingeschränkte offizielle Ausgleichsfinanzierung zur Verfügung. Und zwar bestand diese Massnahme darin, dass die Zentralbank ein Defizit, bzw. einen Ueberschuss der Zahlungsbilanz durch uneingeschränkte Abgabe, resp. durch Uebernahme von Goldwerten ausgeglichen hatte. Auf diese Weise konnte die Notenbank des weitern auch den Wechselkurs innerhalb der vom Gesetz vorgeschriebenen Grenzen halten.

2. Die Goldpreis- und Dollarkurspolitik (Die Beeinflussung der Preise)
Ebenfalls mit der Ankaufs- und der Verkaufspolitik konnte die Zentralbank die Frankenparität gegenüber dem Gold und dem Dollar halten.

## II. Sonderprobleme der Währungspolitik

### 1. Vorübergehende Restriktionen im internationalen Kapitalverkehr.

Nach Kriegsbeginn hatte der Verkehr mit Fluchtkapital - vor allem im Jahre 1940 - wieder eingesetzt. Um diesen unerwünschten Bewegungen zu begegnen, musste die Nationalbank vorübergehend eingreifen. So musste sie vom 10. Mai 1940 an - also seit dem deutschen Angriff auf den Westen - vorübergehend einen allzustarken Abfluss von Währungsreserven durch besondere Massnahmen bremsen.

### 2. Der Währungsausgleichsfonds (Vgl. Tabelle Nr. 1)

Zahlenangaben über Umfang, Zusammensetzung und Veränderungen des Fonds und seiner Anlagen wurden lediglich sporadisch publiziert. Offenbar hatten die Währungsbehörden die Absicht, über eine "Manövriermasse" zu verfügen, über deren Grössenordnungen Drittpersonen absichtlich im unklaren gelassen wurden. Insbesondere sollten das Ausland und Spekulanten über unsere Währungslage nicht vollständig orientiert werden; und dies vor allem in Kriegszeiten.

DIE ENTWICKLUNG DES WAEHRUNGSAUSGLEICHSFONDS UND SEINER ANLAGEN IN DEN JAHREN 1936-1946

Werte in Millionen Franken — Tabelle Nr. 1

| | | A K T I V E N : ANLAGEN DES FONDS | | | | P A S S I V E N : | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Intern. Zahlungsmittel | | Schatzscheine | | Währungsausgleichfonds | |
| | | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen |
| | | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1936 | 27. 9. | 538.6 | + 538.6 | - | - | 538.6 | + 538.6 |
| 1939 | 31.12. | 396.6 | - 142.o | 136.9 | + 136.9 | 533.5 | - 5.1 |
| 1940 | 23. 5 | 383.5 | - 13.1 | 150.o | + 13.1 | 533.5 | - |
| | 31.5 | - | - 383.5 | - | - 150.o | 58.5 | |
| | 31.5 | 101.o | + 101.o | - | - | 159.5 | - 475.o<br>+ 101.o |
| | 31.12 | 101.o | - | - | - | 146.2 | - 13.3*) |
| 1943 | 31.12 | - | - 101.o | - | - | 145.6 | - 0.6 |
| 1946 | 31.12 | - | - | - | - | 45.5 | - 100.1 |

Quellen und Anmerkungen

2) Begründung betr. Umfang und Veränderungen der Goldwerte am Jahresende 1936 - 1939

| Jahr | Total d. Goldwerte (8) | Währungsreserven (9) | Int. Zahlungsmittel des Fonds (Eigene Berechnung) |
|---|---|---|---|
| 1936 | ca. 3.3 Mrd. Fr. | 2762.4 Mill.Fr. | 538.6 Mill. Fr. |
| 1937 | ca. 3.7 Mrd. Fr. | 3170.1 Mill.Fr. | 538.6 Mill. Fr. |
| 1938 | ca. 3.7 Mrd. Fr. | 3166.3 Mill.Fr. | 538.6 Mill. Fr. |
| 1939 | ca. 3.0 Mrd. Fr. | 2621.5 Mill.Fr. | 396.6 Mill. Fr. |

1939 gibt der Fonds für rund 142 Mill.Fr. Gold an die SNB. Dies folgt einerseits aus unserer obigen Zusammenstellung. Andererseits kann der Betrag so ermittelt werden: Anno 1939

*) Belastung mit Kosten von Goldtransporten. SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 135

| | |
|---|---|
| verlieren SNB und Fonds zusammen rund | 770 Mill.Fr. 8) |
| Abnahme des Goldbestandes der Nationalbank allein | 628 Mill.Fr. 9) |
| Abnahme der Anlagen des Fonds allein | 142 Mill.Fr. |

Von diesen 142 Millionen übernimmt die SNB für 5.1 Mill. Fr. Gold für Nettokosten (SNB. Geschäftsbericht 1939, S. 41). Es bleiben somit noch 136.9 Mill. Fr. Goldentnahmen für die Einlage von Schatzscheinen.

1940
a) Wir nehmen an, dass die restlichen 13.1 Mill.Fr. Kredite von der Verteilung voll beansprucht werden. In diesem Umfang übernimmt die SNB Gold.

b) Ende Mai gelangen bei der Verteilung für 383.5 Mill. Fr. Gold an die Nationalbank; und zwar für 325 Mill. Fr. entsprechend den Anteilen des Bundes und des Kantons sowie für 58.5 Mill. Fr. entsprechend dem der SNB verbliebenen Rest des Fonds. Für 150 Mill. Fr. werden Schatzscheine annulliert.

c) Ebenfalls auf Ende Mai erhalten die Anlagen des Fonds erneut für 101 Mill. Fr. Gold (10).

1943
Am Jahresende werden die Goldwerte aus den Anlagen des Fonds in die Währungsreserven der Nationalbank überführt. Charles La Roche. Die Rolle der Banken bei der Finanzierung des Geldbedarfs des Bundes 1938 - 1945. Sonderbericht der Konjunkturforschungsstelle. No. 90. November 1946. S. 15 und 16.

3) Die Zahlen geben nicht nur die Veränderungen der Goldwerte in den Anlagen des Fonds wieder, sondern auch die Wechselwirkungen gegenüber den Währungsreserven.

4) Eigene Berechnungen. Begründung vgl. 2)

6) a) Vom 27.9. bis zum 30.12.1936 als "Goldverrechnungskonto" geführt, aber nicht publiziert. Aus der Weisung des Bundesrates einerseits (SNB. Geschäftsbericht 1936 S. 19) und der tatsächlichen Zunahme des Goldwertes in Franken anderseits (9), kann jedoch geschlossen werden, dass der Fonds während jener Zeit andauernd 538.6 Mill. Fr. betrug.

b) Vom 31.12.1936 bis zum 23.5.1940 als "Währungausgleichsfonds" geführt (9).

c) Ab 31.5.1940 unter den Sonstigen Passiven geführt (SNB Geschäftsbericht 1940 u.ff. Jahresschlussbilanz),

intern als "Reserve für Währungsoperationen (10).

8) Eduard Kellenberger. Kapitalexport und Zahlungsbilanz 1942. Band 2. S. 257 und 365.

9) Vgl. SNB. Geschäftsbericht 1936 - 1940. Jahresschlussbilanz und Beilagen Nr. 1

10) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957 S. 135

---

Wir haben es dennoch unternommen, eine möglichst vollständige Tabelle aufzustellen. Infolge der spärlich vorhandenen Quellen kann es sich jedoch lediglich um einen Versuch handeln.

1° Entstehung und Zweck des Fonds

a) Der schweizerische Währungsausgleichsfonds ist im Zusammenhang mit der Abwertung des Frankens entstanden.

Am 27. September 1936 betrug der Goldbestand der Nationalbank[1)]

| | |
|---|---|
| bei einem Wert des Frankens von 290.32 mgr. Feingold (Goldwert des Frankens vor der Abwertung) | 1537.36 Mill.Fr. |
| bei einem Wert des Frankens von 215 mgr. Feingold (Goldwert des Frankens bei minimaler Abwertung) | 2075.94 Mill.Fr. |
| Aufwertungsgewinn des Goldes | 538.58 Mill.Fr. |

Der Gewinn ist als Folge eines Aktes der staatlichen Währungshoheit entstanden und nicht auf Grund einer wirtschaftlichen Tätigkeit (z.B. Güterproduktion). Es handelt sich also nicht um einen Reingewinn, sondern um einen Buchgewinn[2)]. Um eine Vermehrung des Notenbankgeldes (Sichtverbindlichkeiten) und damit eine Erhöhung der Kaufkraft

---

1) SNB. Geschäftsbericht 1936. S. 36

2) Am 27. September 1936 wurde die Nationalbank unter 2. durch den Bundesrat angewiesen: "Die Schweizerische Nationalbank wird den aus der Neubewertung des Goldbestandes auf Grundlage eines Goldwertes des Frankens von 215 Milligramm Feingold sich ergebenden Buchgewinn einem besonderen Goldverrechnungskonto gutgeschrieben". SNB. Geschäftsbericht 1936 S. 19

ohne entsprechende Ausdehnung des Güterangebotes zu vermeiden, musste der Fonds als Sondervermögen (Zeitverbindlichkeiten) ausgeschieden werden. Ferner musste aus den Währungsreserven ein entsprechendes Ausmass an Gold (zur neuen Parität) entnommen und in ein besonderes Reservoir überführt werden. Es handelte sich also um eine Goldsterilisierung.

Die Anlagen des Fonds bestanden bis zum 30. April 1940 wahrscheinlich andauernd zur Hauptsache aus Gold, das sich z.T. im Inland, z.T. im Ausland befand. Einzig im Sommer 1937 wurden diese Anlagen bis auf einen geringen Rest in Devisen umgewandelt, als Zweifel an der Wertbeständigkeit des Goldes aufkamen[1]. Doch bereits am Jahresende 1937 bestanden diese Anlagen wiederum zum grössten Teil aus Gold[2]. Von da an müssen sie andauernd aus dem gelben Material bestanden haben, denn unter den Erläuterungen zur Jahresrechnung der Schweizerischen Nationalbank wurde nur einmal vermerkt: "Nicht eingeschlossen sind die Devisenanlagen des Währungsausgleichsfonds"[2].

Der Bilanzwert des Goldes (entsprechend einer minimalen Frankenabwertung) und der Handelswert (gemäss einer mittleren Abwertung) wichen in der Zeit vom 7.10.1936 [3] bis zum 30. 5. 1940 erheblich voneinander ab. Daher mussten bei Goldkäufen, resp. bei Goldverkäufen die sich ergebenden Differenzen auf einem besonderen Konto - dem Goldverrechnungskonto[4] - verbucht werden. Denn es handelte sich nicht nur um Differenzen, die sich auf Grund der Kostenunterschiede ergaben, wie das beispielsweise im Rahmen

---

1) Eduard Kellenberger. Kapitalexport und Zahlungsbilanz. Band 2. Bern 1942. S. 369

2) SNB. Geschäftsbericht 1937. S. 12, bzw. S. 35

3) Also nicht schon vom 27. September 1936 (Frankenabwertung) an.

4) Dieses Goldverrechnungskonto darf nicht mit demjenigen verwechselt werden, auf welchem der Währungsausgleichsfonds, bzw. der Goldaufwertungsgewinn, vom Zeitpunkt der Frankenabwertung bis gegen Ende 1936 verbucht worden war.

einer Goldumlaufswährung der Fall ist. Bei einem Vergleich der geldschaffenden Aktiven und des Notenbankgeldes mussten die Beträge auf dem Goldverrechnungskonto miteinbezogen werden, ansonst die Bewegungen der beiden Grössen nicht mehr miteinander übereinstimmten[1]. Vom 31.5.1940 an stand den Sichtverbindlichkeiten (Notenbankgeld) unter den Währungsreserven wiederum nur noch ein einziges Konto gegenüber (wie vor der Abwertung des Schweizerfrankens). Vor und nach dieser Zeit der unterschiedlichen Goldwerte wurden die kleineren Differenzen zwischen den beiden Goldwerten, die sich auf Grund der Kostenunterschiede ergaben, auf dem Konto "Ertrag im Verkehr mit Gold und Devisen" verbucht.

b) Was den Zweck anbetrifft, so handelte es sich beim schweizerischen Währungsausgleichsfonds nicht um einen Währungsausgleichsfonds im üblichen Sinne. D.h. es handelte sich nicht in erster Linie um einen Fonds, der die Notenbank bei ihrer Währungspolitik unterstützte, sondern der Fonds wurde vielmehr - wie wir das im folgenden noch sehen werden - zu wirtschaftspolitischen und sogar zu ausserwirtschaftlichen Zwecken (Ausbau der Landesverteidigung) verwendet. Einzig als die Schweiz in der Nachkriegszeit auf Grund des Abkommens von Washington 250 Mill. Fr. in Gold an die Alliierten leisten musste, woran sich der Währungsausgleichsfonds mit 100 Mill. Fr. beteiligte, wurde dieser Fonds zu währungspolitischen Zwecken verwendet.

2° Entnahmen aus dem Fonds[2]*

Es gab immer wieder Initianten, die den Fonds (zu irgendeinem Zweck) auflösen wollten. Mit der Zeit hatten derartige Vorstösse Erfolg.

---

1) Dabei nehmen wir an, dass sich normalerweise die Währungsreserven und das Notenbankgeld im gleichen Umfang und in derselben Richtung verändern. Dieser enge Zusammenhang der beiden Grössen wurde später absichtlich gelöst, wie wir dies anlässlich unserer Betrachtungen der Goldsterilisierungspolitik im 4. Kapitel näher kennenlernen werden.

*) s. S. 17

a) Kredite an Bund und Kantone gegen Einlage von Schatzscheinen (Anno 1939 und anfangs 1940)[3]

aa) Der erste erfolgreiche Anstoss erfolgte im Zusammenhang mit dem Arbeitsbeschaffungs- und Aufrüstungsprogramm vom Frühjahr 1939. Dadurch wurde der Fonds zwar noch nicht verteilt. Doch wurde bereits eine Verteilung für jenen Moment in Aussicht genommen, in welchem der Fonds als Reingewinn verfügbar würde. Bis dahin sollten aber Bund und Kantone je bis zu einem Höchstbetrag von 75 Mill. Fr. Kredite erhalten können; und zwar gegen Einlage von Schatzscheinen, die unter dem offiziellen Diskontsatz zu verzinsen waren[4]. Die Schatzscheine waren somit nicht befristet. Im Umfang dieser Kredite wurde der Fonds dauernd immobilisiert[5].

bb) Bei dieser Art der Kreditierung handelte es sich um eine Geldschöpfung von besonderer Form. Damit die National-

---

2) Sämtliche Formen der Entnahmen aus dem Fonds führten zu einer Geldschöpfung (es handelte sich jeweilen um verschiedene Formen der Geldschöpfung) und damit zu entsprechenden Kreislaufwirkungen. Denn eine Geldschöpfung ohne entsprechende Ausdehnung des Güterangebotes auf dem Inlandmarkt muss zu einer inflationären Tendenz führen. Einzig die anno 1946 zur teilweisen Finanzierung der auf Grund des Abkommens von Washington dienenden Goldabtretung an die Alliierten erfolgte (dritte) Entnahme aus dem Fonds blieb ohne derartige Wirkungen auf die Binnenwirtschaft. Denn der Bund sterilisierte das neugeschaffene Geld bis zur endgültigen Goldabtretung im Sommer 1947 (näheres vgl. später).

3) Kreditgewährung aus dem Fonds auf Grund von neuen Schatzanweisungen bei gleichzeitiger Geldschöpfung der Nationalbank auf Grund von zusätzlichen Währungsreserven, die den Anlagen des Fonds entnommen wurden gegen Einlage der obgenannten Schatzscheine.

4) Bis zum 31. Dezember 1939 gingen insgesamt für o.1 Mill. Fr. Zinserträge ein. SNB. Geschäftsber. 1939, S. 49

5) SNB. Präsidialreferat. 11. März 1939. S. 12, resp. S. 20 (Maschinenschrift).

bank die Geldschöpfung durchführen konnte, waren gleichzeitig zwei Vorgänge notwendig:

Bund und Kantone erhielten entsprechend der Beanspruchung der Kredite sofort verfügbare Mittel (Gutschrift auf Girokonto bei der Nationalbank); und zwar auf Grund von Schatzscheinen, die zunächst noch unbefristet waren und aller Voraussicht nach überhaupt nicht mehr zurückbezahlt werden mussten.

Die Nationalbank ist aber nicht befugt, basierend auf langfristigen oder gar unbefristeten Schatzscheinen neues Geld zu schaffen[1]. Es wurde daher eine andere Möglichkeit gefunden:

Während der Fonds in seinem Umfang erhalten blieb, wurden seine Anlagen verändert, d.h. entsprechend der Kreditbeanspruchung wurden Schatzscheine eingelegt und dafür Goldwerte entnommen[2]; m.a.W. ein Sichtaktivum wurde durch ein Zeitaktivum ersetzt. Die internationalen Zahlungsmittel gelangten in die Währungsreserven der SNB. Damit hatte die Nationalbank das neue Geld basierend auf zusätzlichen Währungsreserven geschaffen. Sie vermehrte die Geldmenge sukzessive um insgesamt 150 Mill. Fr.

Gesamthaft gesehen, entspricht diese Massnahme einer Offenmarktpolitik besonderer Art. Denn letztenendes entstand das neue Geld doch auf Grund von Staatspapieren, die nicht nur langfristig, sondern sogar unbefristet waren. Auch das Gold, das den Währungsreserven zufloss, entstammte einem staatlichen Hoheitsakt. - Eigentlich handelte es sich bei dieser Kreditierung um eine Geldschöpfung aus dem Nichts.

---

1) Laut dem damaligen Notenbankgesetz konnten in die Notendeckung neben Gold und Golddevisen nur kurzfristige Wertpapiere einbezogen werden.

2) Dass tatsächlich Gold aus den Anlagen des Fonds entnommen wurde, geht daraus hervor, dass anno 1939 im internationalen Zahlungsverkehr Nationalbank und Fonds zusammen für rund 770 Mill. Fr. Gold verloren.

cc) Die Wirkungen auf die Währungsreserven und die Geldmenge der Notenbank.

Im Zusammenhang mit den Kreditgewährungen blieb der Fonds als ganzes in seinem Umfang erhalten. (Er machte Ende 1939 und anfangs 1940 533.5 Mill. Fr. aus). Er reduzierte sich lediglich durch die 5.1 Mill. Fr. (auf 533.5 Mill. Fr.), die er Ende 1939 für Netto - Kosten zu leisten hatte.

Dagegen gingen unter den Anlagen erhebliche Veränderungen vor. Denn anno 1939 und anfangs 1940 wurden anstelle von Goldwerten für insgesamt 150 Mill. Fr.[1] Schatzanweisungen eingelegt. (136.9 Mill. Fr. anno 1939 und für 13.1 Millionen anfangs 1940). Die internationalen Zahlungsmittel gelangten in die Währungsreserven der SNB, wo sie als Basis für eine Geldschöpfung dienten[2]. Denn mit der Kreditierung war auch eine Geldschöpfung verbunden. Statt die Anlagen als ganzes zu reduzieren, wurde ein Aktivum (Gold) durch ein anderes (Schatzscheine) ersetzt. (Eine Reduktion der Anlagen, wie auch des Fonds, war erst für einen späteren Zeitpunkt vorgesehen, d.h. anlässlich einer Verteilung).

Auf Grund der aus dem Fonds und dessen Anlagen entnommenen zusätzlichen Goldwerte schöpfte die SNB im entsprechenden Umfang neues Notenbankgeld[3]; insgesamt also für 150 Mill. Fr.; nehmen wir an, dass dadurch die aktive Geldmenge ausgedehnt wurde, so nahmen auch das nominale Kreislaufvolumen und die inflationäre Tendenz zu. Denn den zusätzlichen Sichtmitteln stand kein zusätzliches Güterangebot auf dem Inlandmarkt gegenüber. Ausserdem ergaben sich weitere Kreislaufwirkungen auf die Binnenwirtschaft.

---

1) Wir nehmen an, dass Bund und Kantone die gesamten Kredite beanspruchten.

2) Mit dieser Geldschöpfung war die Kreditierung finanziert worden.

3) Es handelte sich dabei um eine (primäre) Geldschöpfung, die wesentlich verschieden war von einer Geldschöpfung auf Grund von Währungsreserven allein.

b) Verteilung des Fonds bei gleichzeitiger Erhöhung des Bilanzwertes des Goldes.

aa) Wie bereits dargelegt, wurde der Bilanzwert des Goldes zunächst, d.h. ab 7. Oktober 1936, nur minimal aufgewertet. Mit dem 31. Mai 1940 erfolgte dann eine zweite Aufwertung des Buchwertes, entsprechend der mittleren Frankenabwertung um 30 %[1]. Damit musste das Gold in der Bilanz der SNB ein zweitesmal aufgewertet werden, was einen erneuten Aufwertungsgewinn zur Folge hatte (vgl. c). Dagegen fiel von da an das Goldverrechnungskonto weg, auf welchem die Differenzen zwischen dem Bilanzwert und dem Handelswert des Goldes verbucht worden waren.

bb) Die rechtlichen Grundlagen[2]. Ende Mai 1940 wurde die Verteilung des Fonds Tatsache[3]. Dieser zweite Anstoss zur Verteilung erfolgte im Zusammenhang mit dem ersten Bundesfinanz-Programm des Krieges.

| | | In Millionen Franken |
|---|---|---|
| Bestand des Fonds am 23. Mai 1940[3] | | 533.5 |
| Es erhalten: | | |
| Der Bund zur Deckung der ausserordentlichen Wehraufwendungen | 250.0 | |
| und zur teilweisen Tilgung der Aufwendungen für die Arbeitsbeschaffung | 75.0 | |
| Total erhielt der Bund | 325.0 | |
| Die Kantone | 150.0 | |
| Total wurden dem Fonds entnommen[4] | | 475.0 |
| Rest des Fonds, der der Nationalbank nach der Verteilung verblieb | | 58.5 |

1) SNB. Statistisches Handbuch des Schweizerischen Geld- u. Kapitalmarktes. Zürich 1944. S. 80 Das Kilogramm Feingold wurde nun zu Fr. 4'869.80 bilanziert - entsprechend dem offiziellen Ankaufspreis für Gold - gegenüber Fr.4639.13 seit der Abwertung, bzw. seit dem 7.10. 1936

2) Art. 7 des BRB über Massnahmen zur Tilgung der ausserordentlichen Wehraufwendungen und zur Ordnung des Finanzhaushaltes des Bundes. Vom 30. April 1940 (Vollmachtenrecht).

3) SNB. Geschäftsbericht 1940 S.12, bzw. S. 50 und 51
Bis dahin wurden aus dem Fonds lediglich Kredite gewährt.

Die dem Fonds entnommenen Mittel dienten also nicht währungspolitischen, sondern wehrwirtschaftlichen und konjunkturpolitischen Zwecken.

cc) Die Wirkungen auf die Währungsreserven und die Geldmenge der Nationalbank. Bis zum 23.5.1940 blieb der Fonds als ganzes unverändert (abgesehen von einer kleineren Entnahme zur Dekkung Kosten auf Ende 1939). Es wurden lediglich Kredite daraus gewährt. Vom 31.5.1940 an jedoch, wurde der Fonds zum ersten Mal verteilt, und damit nahm auch seine Substanz ab. Gleichzeitig nahm er aber um die zweite Goldaufwertung zu, und zwar um 101.0 Mill. Fr. Damit betrug die Reduktion insgesamt 475.0 Mill. Fr., worauf der Fonds noch 159.5 Millionen ausmachte, bzw. 146.2 Mill. Fr. am Jahresende 1940.

Die Verteilung des Fonds hatte wiederum eine Geldschöpfung zur Folge. Sie betrug 250.0 Mill. Fr. für den Bund und 75 Millionen für die Kantone, insgesamt also 325 Mill. Fr. Ferner schöpfte die Notenbank für den Rest des Fonds für 58.5 Millionen Geld[1)], so dass die gesamte primäre Expansion 383.5 Millionen ausmachte[2)]. In diesem Umfang wurden von der Notenbank aus den Anlagen des Fonds internationale Zahlungsmittel übernommen; und zwar auf den 31.5.1940. Bei der Geldschöpfung ist anzunehmen, dass das neue Geld z.T. in den aktiven Kreislauf einging und somit das nominale Kreislaufvolumen ausdehnte, dem keine entsprechende Expansion des Güterangebotes auf dem Inlandmarkt gegenüberstand, so dass diese Geldschöpfung letztenendes eine inflationäre Tendenz

---

4) Darin waren die 150 Mill. Fr. inbegriffen, die Bund und Kantone zu je 75 Mill. Fr. als Kredite bereits erhalten hatten. Die Schatzscheine, die sich unter den Anlagen des Fonds befanden, wurden annulliert.

1) Dieser Rest wurde der SNB endgültig zugesprochen und zwar für Währungsmassnahmen. SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957 S. 135

2) Dabei nehmen wir an, dass die 150 Millionen aus der ersten Verteilung vollständig beansprucht worden waren, so dass die hier behandelte Geldschöpfung lediglich die neuen Mittel umfasste.

zur Folge hatte (nebst den anderen Kreislaufwirkungen). Ein anderer Teil des neuen Geldes, d.h. die 250 Millionen des Bundes, wurde von diesem zur Rückzahlung von Notenbankkrediten verwendet. Auf diese Weise wurde das neugeschaffene Geld sofort wieder vernichtet, ohne vorher noch Kreislaufwirkungen gehabt zu haben. Damit machte die gesamte Expansion der aktiven Geldmenge noch 133.5 Mill. Fr. aus. Der Fonds wurde vom 31.5.1940 an unter den "Sonstigen Passiven" verbucht, nachdem er vorher - d.h. von Ende 1936 an - als Währungsausgleichsfonds geführt worden war.

Durch die Entnahme aus dem Fonds reduzierten sich die Zeitverbindlichkeiten der Nationalbank um 475 Mill. Fr., während die Geldschöpfung 383.5 Millionen ausmachte. Schliesslich nahmen vom 23. bis zum 31. Mai 1940 die ausstehenden Schatzanweisungen um 220.5 Mill. Fr. ab.

Auch bei den Anlagen des Fonds gingen erhebliche Veränderungen vor. So wurden - wie bereits erwähnt - mit dem 31.5.1940 die internationalen Zahlungsmittel um 383.5 Millionen (entsprechend der oben aufgeführten Geldexpansion) abgebaut und in die Währungsreserven der Nationalbank überführt, wo sie als Basis zur Geldschöpfung dienten. Andererseits nahmen die Goldwerte des Fonds am 31.5.1940 um 101.0 Mill. Fr. zu, entsprechend dem zweiten Aufwertungsgewinn. (Doch wurden auch diese internationalen Zahlungsmittel auf Jahresende 1943 in die Währungsreserven der SNB überführt, womit der Fonds unter seinen Anlagen keine Goldwerte mehr hatte).

c) Die Vorgänge anlässlich der zweiten Erhöhung des Bilanzwertes des Goldes am 31. Mai 1940

Auf Grund der zweiten Goldaufwertung vom 31.5.1940 ergibt sich folgendes Bild:

Am 27. September 1936 betrug der Goldbestand der Nationalbank

| | |
|---|---|
| bei einem Wert des Frankens von 290.32 mgr. Feingold Vor der Abwertung auf Grund des Münzgesetzes von 1931 | 1537.36 Mill.Fr.[1] |
| bei einem Wert des Frankens von 205.347 mgr. Feingold bei einer mittleren Frankenabwertung auf der Höhe des offiziellen Goldankaufspreises | 2183.05 Mill.Fr.[2] |
| Aufwertungsgewinn des Goldes | 645.69 Mill.Fr. |
| Differenz gegenüber dem Gewinn basierend auf der minimalen Goldaufwertung | 107.11 Mill.Fr.[2] |
| Abzüglich der Netto - Spesen (Ende 1939) | 5.11 Mill.Fr.[3] |
| Netto - Differenz - 2. Aufwertungsgewinn | 102.00 Mill.Fr. |

Wäre der Goldbestand der Nationalbank im Zeitpunkt der Frankenabwertung sofort entsprechend dem mittleren Satz aufgewertet worden, dann wäre der Gewinn - abzüglich der Goldversandkosten von 5.1 Millionen, die dem Fonds auf Ende 1939 belastet worden waren[3] - um 101 Millionen Franken höher gewesen[4].

d) Die Wirkungen auf die Währungsreserven und die Geldmenge der Zentralbank (In den Jahren 1940 bis 1943).

aa) Von Ende Mai 1940 bis Ende 1943 blieb der Fonds in seinem Umfang weitgehend unverändert, was auch für die Jahre 1944 bis 1946 (bis kurz vor Jahresende) der Fall war. Der

---

1) SNB. Geschäftsbericht 1936, S. 36

2) Eigene Berechnung

3) SNB. Geschäftsbericht 1939, S. 41

4) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957, S. 135

Fonds nahm Ende 1943 um 13.3 Mill. Fr. ab für Goldtransportkosten, die ihm angerechnet worden waren. Ferner nahm der Fonds durch die dritte Entnahme zur teilweisen Finanzierung der Goldabtretung an die Alliierten Ende 1946 erneut ab, und zwar um 100 Millionen Franken. Von da an verblieb noch der nach der Verteilung vom 31.5.1940 stammende Rest von 58.5 Mill. Fr., der in seinem Umfang andauernd gleich blieb[1].

Auf Ende 1943 trat der Fonds seine sämtlichen Goldwerte im Umfang von 101 Millionen Franken (entsprechend dem zweiten Aufwertungsgewinn) an die Währungsreserven ab, wo sie als Basis für eine Geldschöpfung dienen konnten[2]. Laut Bilanz der Notenbank erhöhte sich ihr Goldbestand vom 23. bis zum 31. Dezember 1943 um 152.9 Mill. Fr., bei denen die Anlagen des Fonds enthalten sind. Gleichzeitig nahmen die "Sonstigen Aktiven" um 77.9 Millionen ab [3),4)]. Damit hatte der Fonds unter seinen Anlagen keine Goldwerte mehr.

Die Währungsreserven von 58.5 Mill. Fr., entsprechend dem Rest des nach der Verteilung von Ende Mai 1940 verbliebenen früheren Fonds, waren bereits auf den genannten Zeitpunkt an die SNB übergegangen.

Unter den Passiven wurden einerseits der von der Verteilung (2. Entnahme) verbliebene Rest von 58.5 Millionen und anderseits der zweite Aufwertungsgewinn von 101 Mill. Fr.,

---

1) SNB. Geschäftsbericht 1946 u. ff. "Jahresschlussbilanz".

2) Charles La Roche. Die Rolle der Banken bei der Finanzierung des Geldbedarfes des Bundes 1938-1945. Sonderber. Nr.90 der Konjunkturforschungsstelle. November 1946, S. 15 u. 16

3) SNB. Geschäftsbericht 1943. S. 38 u. 39

4) Nimmt man den Posten "Sonstige Aktiven", wie er in der Jahresschlussbilanz ausgewiesen ist, so kann gegenüber Ende 1942 eine Abnahme von 123.6 Mill. Fr. festgestellt werden.
SNB. Geschäftsbericht 1942. S. 18 und 1943. S. 18

der als Sondervermögen ausgeschieden worden war, zu einem einzigen Konto "Reserve für Währungsoperationen" im Umfang von zusammen 159.5 Mill. Fr. unter den "Sonstigen Passiven" (Zeitverbindlichkeiten) weitergeführt[1]. Diese "Sonstigen Passiven" nahmen vom 23. bis zum 31. Mai 1940 um 159.8 Millionen zu, also etwa im selben Umfang wie das neue Konto.

Durch diese Vorkehrungen wurde eine Ausdehnung des Notenbankgeldes verhindert, und es ergaben sich auch keine Kreislaufwirkungen auf die Binnenwirtschaft. Damit war der zweite Aufwertungsgewinn - analog dem ersten - hinsichtlich seiner möglichen Auswirkungen (zunächst) neutralisiert. Es erfolgte also eine Goldsterilisierung.

Ende 1946, bzw. am 30. Juni 1947, wurde dann dieser zweite Aufwertungsgewinn zur teilweisen Finanzierung der Goldabtretung an die Alliierten verwendet (vgl. 3°).

bb) Am Tage der zweiten Heraufsetzung des Bilanzwertes des Goldes, also am 31.5.1940, wurde das Goldverrechnungskonto aufgehoben und der momentane Betrag mit demjenigen des bilanzierten Goldbestandes verrechnet.

cc) Schliesslich wurden dem Fonds für 13.3 Mill. Fr. Transportkosten belastet - hauptsächlich auf das Jahresende 1940 -, so dass die Reserve kurz vor der dritten Entnahme noch 146.2 Millionen ausmachte[2].

3° Entnahme aus dem Fonds zur teilweisen Deckung der 250 Millionen Franken, die der Bund entsprechend dem Abkommen von Washington vom 25. Mai 1946 an die Alliierten in Gold bezahlen musste (von Ende 1946 bis Mitte 1947).

a) Die rechtlichen Grundlagen

aa) Ende 1946 wurden dem Fonds - gestützt auf den BB vom

---

1) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 35, Auf diese Weise hätte man gerade zu Beginn der Aufwertung einen höheren Goldaufwertungsgewinn gehabt.

2) SNB. Geschäftsbericht 1940 ff.. Jahresschlussbilanz. "Sonstige Passiven".

19. Dezember 1946[1] - 100 Mill. Fr. entnommen und dem Bund zur Verfügung gestellt (d.h. unter den "Täglich fälligen Verbindlichkeiten" auf Girokonto gutgeschrieben). Dieser Betrag entsprach ungefähr dem zweiten Aufwertungsgewinn, so dass der Nationalbank schliesslich noch der nach der Verteilung des Fonds vom Frühjahr 1940 (31.5.1940) verbliebene Restbetrag weiterhin belassen wurde[2]; allerdings vermindert um die bis dahin dem Fonds belasteten Kosten für Goldtransporte. Dieser Betrag ist seither praktisch unverändert geblieben[3],[4].

bb) Diese dritte Entnahme aus dem Fonds erfolgte nun erstmals zu währungspolitischen Zwecken. Ferner wurden für die weitere Verwendung des der SNB zugesprochenen Restbetrages von rund 45 Mill. Fr. ebenfalls währungspolitische Zwecke vorgesehen[2].

b) Die Veränderungen des Fonds und seiner Anlagen und die Wirkungen auf die Währungsreserven und die Geldmenge der Zentralbank.

aa) Am 31. Dezember 1946 nahm der Fonds um 100 Millionen ab. Anlagen hatte der Fonds bereits seit dem 31. Dezember 1943 keine mehr; und zwar weder Goldwerte noch Schatzscheine. Die

---

1) BB über die Entnahme aus dem der Schweizerischen Nationalbank verbliebenen Währungsausgleichsfonds. Vom 19. Dezember 1946. (Er trat sofort in Kraft).

2) Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über eine Entnahme aus dem der Schweizerischen Nationalbank verbliebenen Währungsausgleichsfonds. Vom 8. November 1946. S. 5 und 6.

3) SNB. Geschäftsbericht 1946 u. ff. "Jahresschlussbilanz".

4) Bei diesem Rest des Fonds handelt es sich um eine währungspolitische Reserve der SNB, die bis dahin noch zu keinem Zweck angetastet worden war. Anderseits ist zu sagen, dass uns der Umfang dieser Reserve, sollte sie für eine währungspolitische Operation (wie beispielsweise für eine Abwertung des Frankens) benötigt werden, im Hinblick auf die zu erfüllende Aufgabe u.U. als zu geringfügig erscheint. Zu einer massiven Intervention würde sie kaum ausreichen. Im Währungsausgleichsfonds in seinem ursprünglichen Umfang hätte es genügend Mittel hiezu gehabt, die aber vorwiegend zu anderen als zu währungspolitischen Zwecken verteilt worden waren.

Aktiven des Fonds wurden seither in der Bilanz der SNB unter dem Posten "Sonstige Aktiven" geführt.

bb) Bei den Passiven, von der SNB unter den "Sonstigen Passiven" geführt, erfolgte auf den 31. Dezember 1946 eine Abnahme von 100 Mill. Fr.[1], indem sich die Zeitverbindlichkeiten um diesen Betrag auf 45.5 Millionen reduzierten[2].

Gleichzeitig nahmen aber die "Täglich fälligen Verbindlichkeiten" um 179.0 Mill. Fr. zu[3], worin die Vermehrung des Notenbankgeldes (Giroguthaben des Bundes) von 100 Millionen zum Ausdruck kommt. Die Vermehrung der Sichtverbindlichkeiten auf Grund dieser dritten Entnahme aus dem Fonds war indes keine dauernde. Denn bereits auf den 30. Juni 1947 reduzierten sich die "Täglich fälligen Verbindlichkeiten" wieder um 131.0 Mill. Fr., wodurch u.a. die Verwendung des Geldes zur teilweisen Deckung der Goldzahlung an die Alliierten zum Ausdruck kommt. Das gelbe Metall, das den Amerikanern zur Verfügung gestellt worden war, stammte allerdings nicht aus den Währungsreserven der Notenbank, sondern aus den vom Bund bezahlten Goldbeständen, die im Juni 1947 um 260.4 Millionen[4] abnahmen.

cc) Anlässlich dieser dritten Entnahme aus dem Fonds konnte festgestellt werden, dass die Vermehrung der Geldmenge auf Grund eines Abbaues der Zeitverbindlichkeiten lediglich vorübergehend war (sie dauerte von Ende 1946 bis Mitte 1947) und dass sich daraus auch keine monetären oder Kreislaufwirkungen auf die Binnenwirtschaft ergaben. Denn der Bund liess diese Mittel nicht zur aktiven Geldmenge werden, sondern er liess sie still liegen. Mitte 1947 erwarb der Bund mit die-

---

1) Das Geld zur teilweisen Finanzierung der Goldabtretung an die Alliierten wurde dem Bund recht frühzeitig zur Verfügung gestellt. Demgegenüber dauerten die Verhandlungen betr. diese Abtretung noch recht lange.
2) SNB. Geschäftsbericht 1946 u.ff. "Jahresschlussbilanz".
3) SNB. Geschäftsbericht 1946. S. 45
4) SNB. Monatsbericht 1948. S. 3, Tabelle 4

sen Mitteln einen Teil jenes Goldes, das er an die Alliierten abtrat. Das Währungsmetall verliess auf diese Weise dauernd unser Land und konnte nicht mehr als Basis für eine Geldschöpfung dienen.

3. Die Verlagerung von Währungsgold nach Uebersee und das Problem der Erhaltung der Notenbank - Liquidität

1° Die Förderung des Ausland-Goldbestandes der Schweizerischen Nationalbank.
Ihre Politik hinsichtlich der örtlichen Verteilung der monetären Reserven, hatte die Zentralbank insbesondere auf Weisung der politischen und der militärischen Bundesbehörden hin revidiert[1]. Ziel war, die Goldbestände nach Uebersee zu verlagern, um sie so vor einem möglichen Zugriff durch eine Kriegsmacht zu schützen. Der Entschluss zu dieser Vorsorge dürfte sehr wahrscheinlich durch Erinnerungen an ein bestimmtes Ereignis aus früheren Zeiten unterstützt worden sein; und zwar durch die Erinnerung an den anno 1798 erfolgten Einfall der Franzosen, anlässlich dessen namentlich der gesamte in Bern aufbewahrte Staatsschatz geraubt worden war[2].

2° Die sich aus dieser Massnahme ergebenden Konsequenzen, insbesondere in Bezug auf die Notenbank - Liquidität

a) Das BG vom 7. April 1921 über die Schweizerische Nationalbank schreibt, durch den letzten Absatz des Art. 19 vor, dass die im Umlauf sich befindenden Noten mindestens zu 40 % durch Gold gedeckt sein müssen und dass diese Mindestdeckung ausschliesslich im Inland aufbewahrt werden müsse.

Nun war es vorauszusehen, dass die Notendeckung durch Inlandgold infolge der aus Sicherheitsgründen mehr und mehr

1) Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über die Entnahme aus dem der Schweizerischen Nationalbank verbliebenen Währungsausgleichsfonds. Vom 8. November 1946. S.5

2) Edgar Bonjour. Geschichte der Schweiz im 19. und 20. Jahrhundert. In: Geschichte der Schweiz. Zweiter Band. ZH 1938 S. 316 und 317. Der bernische Staatsschatz umfasste 10 Mill. Bargeld (offenbar zum grössten Teil Gold) und 18 Mill. Schuldforderungen).

ins Ausland verlagerten Goldbestände, von einem bestimmten Moment an unter 40 % sinken werde, was auch tatsächlich während einiger Jahre (1940 bis 1944) der Fall war.

b) Die Landesregierung hatte daher bereits auf den 17. Mai 1940 "intern" einen BRB erlassen, durch welchen die Zentralbank von der zweiten Verpflichtung enthoben worden war. Dabei musste die gesamte Mindestdeckung des Notenumlaufes indes weiterhin 40 % betragen.

3° Die amerikanische Finanzblockade gegen die Schweiz und die Goldbestände der schweizerischen Währungsbehörden.

a) Nachdem mit viel Mühe und unter erheblichem Kostenaufwand bis 1940 ein ansehnlicher Teil des offiziellen monetären Goldbestandes nach den Vereinigten Staaten transportiert worden war, hofften unsere Währungsbehörden zuversichtlich, dass nun von diesem Vermögen alle weiteren Gefahren abgewendet seien.

Umso grösser war daher die Ueberraschung, als die USA mit dem 14. Juni 1941 sämtliche schweizerischen Vermögenswerte blockierten und damit auch unsere in Uebersee befindlichen Währungsreserven auf mehrere Jahre hinaus immobilisierten. Der internationale Zahlungsverkehr der Schweiz war deshalb in entscheidender Weise behindert worden, weil die Goldwerte nicht mehr ohne weiteres eingesetzt werden konnten, wie dies die Entwicklung unseres internationalen Zahlungsverkehrs eigentlich verlangt haben würde.

b) Der Schweiz stand indes noch eine zweite, schockartige Ueberraschung vor. Denn nach Beendigung des zweiten Weltkrieges wurden unsere in Amerika angelegten Guthaben nicht sofort und ohne weiteres wiederum deblockiert, wie dies gegenüber den meisten anderen Ländern der Fall war. Die Deblockierung, wie auch das Steichen der sog. "schwarzen Listen", musste im Gegenteil teuer erkauft werden; und zwar dadurch, dass unser Land aus seinen offiziellen, ursprünglich unter den

Schutz der USA gestellten, Edelmetallbeständen für 250 Mill. Fr. Gold an die Alliierten abtreten musste[1].

Mit der Deblockierung der Währungsreserven in den USA hatte sich auch die Notenbank - Liquidität wiederum verbessert.

## 3. Kapitel

## DIE MASSNAHMEN IN DER ZEIT VON MITTE 1941 BIS ZUR PFUNDABWERTUNG IM HERBST 1949.

(Die Epoche der neuen Währungspolitik).

### I. Die Regelung des offiziellen Marktes für internationale Zahlungsmittel

#### 1. Die Beeinflussung des Angebotes und der Nachfrage auf dem Markt für internationale Zahlungsmittel

(Die Beeinflussung der Mengen)

Zur Steuerung des Angebotes von und der Nachfrage nach Internationalen Zahlungsmitteln haben unsere Währungsbehörden vier Arten von Massnahmen[2] angewandt:

1. Die Aufteilung des Dollar - Zahlungsverkehrs in einen offiziellen und einen nicht-offiziellen Verkehr. Es wurde angenommen, dass im Rahmen des offiziellen Verkehrs die angebotenen und die nachgefragten Mengen an internationalen Zahlungsmitteln von sich aus miteinander übereinstimmen würden.
2. Die offizielle geographische Abgrenzung des Dollarraumes. Es sollten grundsätzlich nur solche Länder zugelassen werden,

---

1) Diese Abtretung stellte einen Beitrag zum Krieg dar. Ohne diese Abtretung wären die schweizerischen Vermögenswerte in den USA wahrscheinlich nicht frei geworden.

2) Diese vier Massnahmengruppen wurden nicht alle von Anfang der Bewirtschaftung angewandt; ferner wurden sie mehrfach modifiziert.

im Verkehr mit denen in beiden Richtungen der USA - Dollar als Zahlungsmittel verwendet wurde.

3. Die besonderen Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln.

4. Die speziellen Massnahmen zur Bremsung des Angebotes von internationalen Zahlungsmitteln.

Mit diesen vier Gruppen von Massnahmen war es möglich, auf dem Devisenmarkt die angebotenen und nachgefragten Mengen an internationalen Zahlungsmitteln zu beeinflussen; d.h. auf einen Ausgleich hinzuwirken. Dabei handelte es sich vor allem um spezielle, qualitative Mittel. Sie dienten also dazu, die Mengen indirekt zu steuern (d.h. beispielsweise über die Auswahl von Kategorien, die zum Transfer zugelassen waren). Daneben wurden aber auch spezielle, quantitative Massnahmen durchgeführt, mit denen die Mengen direkt begrenzt werden konnten (Kontingente)[1].

1° Die Aufteilung des Dollar-Zahlungsverkehrs in einen offiziellen und einen nicht-offiziellen Verkehr.

a) Das Gentlemen's Agreement als Grundlage der Dollarbewirtschaftung.

1. Am 17. September 1941 wurde zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Privatbanken ein Gentlemen's Agreement abgeschlossen[2], das folgendes regelte:
Das GA unterschied grundsätzlich zwischen einem kommerziellen[3] und einem finanziellen Verkehr.
Der kommerzielle Verkehr umfasste den Warenverkehr (einschliesslich der dazugehörigen Nebenkosten) und Komponenten des Dienstleistungsverkehrs; so vor allem Zahlungen für die

---

1) Mit diesen vier Massnahmengruppen war es des weitern möglich, den offiziellen Dollarkurs auf der Höhe der Parität festzuhalten (indirekte Kursregulierung).

2) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957, S. 441, bzw. 124 Der Text des Agreements wurde nie veröffentlicht.

3) Im GA wurde er als Warenverkehr bezeichnet. Er umfasst den Warenverkehr i.w.Sinne, so dass der Begriff kommerzieller Verkehr besser am Platz ist.

normalen Bedürfnisse der diplomatischen Vertretungen in der Schweiz, Zahlungen für Unterstützungs- und gemeinnützige Zwecke, sowie Zahlungen im Reise- und Versicherungsverkehr[1),2)].

Ausgeschlossen waren demnach vor allem der Transfer von Kapitalerträgnissen, Zahlungen im Lizenz- und Patentverkehr, sowie Zahlungen im Transithandelsverkehr.

Der finanzielle Verkehr umfasste die übrigen Transaktionen; d.h. den eigentlichen Kapitalverkehr, sowie jene Kategorien des Einkommensverkehrs, die vom kommerziellen Verkehr ausgeschlossen worden waren.

Damit wich die Einteilung der Zahlungsbilanz auf Grund des GA wesentlich von derjenigen des IMF ab. Die Einteilung auf Grund des GA entspricht eher derjenigen von GOTTFRIED HABERLER[3),4)].

Dementsprechend wurden die im Rahmen des kommerziellen Verkehrs umgesetzten Dollars als Warendollars (abgekürzt WD) bezeichnet, alle übrigen als Finanzdollars (FD).

2. Hauptzweck des Abkommens war, den Dollar-Zahlungsverkehr aufzuteilen in einen offiziellen Verkehr (Verkehr zwischen privaten Wirtschaftssubjekten und den Währungsbehörden) und einen nicht-offiziellen Verkehr (Verkehr zwischen privaten Wirtschaftssubjekten unter sich). Dadurch wurde die freie Konvertibilität aufgehoben, der Dollar-Zahlungsverkehr also bewirtschaftet. Daraus resultierten zwei Märkte und zwei Kurse für den USA-Dollar (währungspolitische Massnahme).

---

1) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 441, bzw. 124

2) Zum Transfer mit den Währungsbehörden war nur der offizielle Verkehr zugelassen. Einzig anno 1948 kaufte das Noteninstitut Finanzdollars auf dem freien Markt zu einem Kurs, der unterhalb des offiziellen stand.

3) Gottfried Haberler. Der internationale Handel. Berlin 1933.S.13

4) Beim IMF ist der Erträgnistransfer Bestandteil der Einkommensbilanz. Gottfried Haberler fasste den Transfer von Erträgnissen und den Kapitalverkehr zu einer Gruppe, dem finanziellen Verkehr, zusammen.

3. Neben den im Agreement ausdrücklich und schriftlich niedergelegten Grundsätzen, setzte die Nationalbank weitere, stillschweigende Grundsätze voraus. Wir müssen also die erläuterte Regelung in zeitlicher, räumlicher und sachlicher Hinsicht präzizieren, insbesondere in Bezug auf Zahlungen für Exporte nach Dollarländern.
1. Es musste sich um Geschäfte handeln, die nach dem 14. Juni 1941 (Beginn der amerikanischen Finanzblockade gegen die Schweiz) fest abgeschlossen wurden.
2. Der auf Grund des USA-Dollars abgewickelte offizielle Zahlungsverkehr musste sich ausschliesslich auf Dollarländer beziehen.
3. Der Warenverkehr mit den Dollarländern musste sich wertmässig weiterhin im bisherigen Rahmen halten, so dass auf dem Dollarmarkt Nachfrage und Angebot einander ungefähr die Waage hielten und die Nationalbank lediglich den Spitzenausgleich zu besorgen hatte.

Unter diesen ausdrücklichen und stillschweigenden Voraussetzungen war die Zentralbank bereit, von den Exporteuren sämtliche angebotenen Dollars zu übernehmen und vollständig in bar zu konvertieren. Es war dies eine faktische Zusage. Eine formelle Zusage erhielt der Exporteur erst später durch das Dollar-Transfer-Zertifikat (also ab 1. Januar 1945)[1].

b) Verschärfung der Bewirtschaftung durch zusätzliche Massnahmen.

aa) Die Entwicklung zeigte namentlich in den Jahren 1942 und 1943 eine deutliche Verschiebung innerhalb des offiziellen Verkehrs. Die Nationalbank musste bald nicht nur die Spitzen, sondern nahezu die gesamten Exporterlöse übernehmen. Denn einerseits reduzierte sich die Einfuhr aus Uebersee immer mehr. Anderseits wollten immer mehr Staaten zur Bezahlung von Schweizerprodukten gesperrte Dollars verwenden. Ferner

---

1) Das Dollar-Transfer-Zertifikat wie auch das Dollar-Kontingents-Zertifikat verurkundeten für den Exporteur ausdrücklich den Anspruch auf Teilnahme am offiziellen Dollartransfer der Schweizerischen Nationalbank.

dehnten sich gewisse Branchen der Exportindustrie besonders stark aus (Uhrenausfuhr nach Dollarländern und alle Exporte nach dem vorderen Orient).

bb) Diese Entwicklung widersprach eindeutig den ausdrücklichen und stillschweigenden Grundsätzen der Nationalbank auf Grund des GA, was die Bank weder hinnehmen wollte noch konnte. Um einerseits die Grundsätze des Abkommens durchzusetzen (insbesondere das Ueberangebot an Dollars zu bekämpfen) und anderseits die unklare Situation zu überwinden, waren zusätzliche Massnahmen notwendig:

1. Genaue offizielle Umschreibung des Dollargebietes (vgl. auch $2^{o}$)
2. Besondere Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln (vgl. hiezu $3^{o}$)
3. Spezielle Massnahmen zum Bremsen des Angebotes an internationalen Zahlungsmitteln (vgl. dazu $4^{o}$)
4. Im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung ergaben sich zusätzliche Aufgaben, insbesondere als Folge der Bewirtschaftung selber:

a) Die Erhaltung der Frankenparität gegenüber dem Gold und dem Dollar

b) Die Beeinflussung des nicht-offiziellen Marktes für Gold und Dollars

c) Die Goldsterilisierung (Massnahmen nach innen; vgl. 4. Kapitel).

Die aufgeführten Massnahmen richteten sich zumeist nach aussen. Da sich trotz diesen Massnahmen nach aussen ein andauerndes und starkes Ueberangebot an Dollars ergab, mussten schliesslich Mittel angewandt werden, um den negativen Auswirkungen auf die Binnenwirtschaft zu begegnen. Diese ganze Gruppe kann unter dem Begriff Sterilisierungspolitik zusammengefasst werden.

c) Erweiterung der Basis für die Dollarübernahme bei gleichzeitiger Unterstellung der zusätzlichen Uebernahme unter eine Sonderregelung (ab 1. März 1944).

aa) Begründung der neuen Regelung

Zur Erhaltung des Beschäftigungsgrades und der ausländischen Handelsbeziehungen unserer Exportindustrie erwies sich der Rahmen als zu eng, der durch die ausdrücklichen und stillschweigenden Grundsätze der Nationalbank abgegrenzt war. Die Bank konnte aber aus währungspolitischen Ueberlegungen nicht über diese Grundsätze hinausgehen, womit das "Dilemma" erneut sehr deutlich erschien (vgl. das 1. Kapitel).

Die Lösung wurde darin gefunden, dass der Bund sich bereit erklärte, einen Teil des Gold- und Dollarangebotes auf eigene Rechnung zu übernehmen. Bei den Exporterlösen tat er dies aus wirtschaftspolitischen, bei anderen Angeboten tat er es aus allgemein politischen Ueberlegungen.

bb) Das Prinzip der neuen Regelung

1. Die Zentralbank hielt weiterhin strikte an ihren Grundsätzen fest. Alle Angebote, welche diesen Grundsätzen entsprachen, wurden von der Bank weiterhin im vollen Umfang übernommen und vollständig in bar konvertiert. Die bisherige, allgemeine Regelung blieb also erhalten.
2. Darüber hinaus wurde die Basis der Uebernahme ausschliesslich durch den Bund erweitert, indem er ganz bestimmte Kategorien von internationalen Zahlungsmitteln übernahm. Hiefür galt aber eine Sonderregelung, die gegenüber der allgemeinen weniger Vorteile bot[1)].
3. Von nun an flossen die internationalen Zahlungsmittel in zwei verschiedene Reservoirs. Was die Nationalbank übernahm erhöhte deren Währungsreserven und wurde in bar konvertiert, was der Bund übernahm strömte in den Hort der Zahlungsbilanz-Reserven und wurde gesperrt. Basierend auf internen Vereinbarungen zwischen beiden Institutionen, wurde die Verteilung nach einem bestimmten Schlüssel vorgenommen (vgl. das 4. Kapitel).

---

1) Der gesamte, zusätzliche Erlös wurde zwar konvertiert, aber auf Sperrkonti gutgeschrieben (vgl. dazu das 4. Kapitel). Ausnahmen hievon machten lediglich die Ueberpreise, die auf Dollarsperrkonto gutgeschrieben worden waren.

d) Schrittweise Lockerung der Dollarbewirtschaftung (ab 1. Januar 1946).

aa) Begründung der neuen Regelung

Nach Beendigung des zweiten Weltkrieges hatte sich die Versorgungsanlage unseres Landes wesentlich verbessert. Dies hatte einerseits zur Folge, dass mit der zunehmenden Einfuhr auch die Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln anstieg. Anderseits wurde das reale Kreislaufvolumen erweitert, so dass der Geldmenge eine grössere Warenmenge gegenüberstand. Die inflationistische Tendenz wurde aber zunächst deshalb nicht entsprechend dem vollen Umfang der Importe gedämpft, weil ein Teil der hereingeströmten Güter zum Wiederauffüllen der Lager verwendet wurde. Dazu kam der sog. Nachholbedarf, indem die einzelnen Wirtschaftssubjekte vieles anschafften, das sie während des Krieges bis auf weiteres hinausschieben mussten.

Auf Grund der wesentlich verbesserten Lage war es der Nationalbank möglich, die Basis der Uebernahme von Goldwerten ganz erheblich zu erweitern[1]. Dagegen konnte sie bei den Importeuren auf eine weitere Abnahme von Warendollars nicht verzichten. Vor allem deshlab nicht, weil gerade diese sich ausdehnende Abnahme von internationalen Zahlungsmitteln eine wesentliche Voraussetzung für die erweiterte Basis der Uebernahme war.

bb) Das Prinzip der Neuregelung

Damit hatte die Nationalbank ihre ausdrücklichen und stillschweigenden Grundsätze nach drei Richtungen hin erweitert. Erstens übernahm sie im Verkehr mit DL bei neuen Geschäften mehr Dollars als dem traditionellen Umfang entsprachen. Zweitens liess sie im Verkehr mit DL mehr Dollarkategorien zu, was im Rahmen des offiziellen Verkehrs eine sukzessiv sich verändernde Einteilung der Zahlungsbilanz bedeutete. Drittens übernahm sie Dollars aus NDL und schliesslich sogar

---

1) Die Wirtschaftslage. Mitteilung Nr. 69 der KbK. S. 14 und 15.

Gold aus Ländern, mit denen der Bund Zahlungsabkommen vereinbart hatte.

Dagegen wurde an einem Grundsatz streng festgehalten. Die SNB übernahm immer nur solche Dollars, die aus nach dem 14. Juni 1940 getätigten Geschäften herrührten. Wesentlich zur Lockerung trugen der Kampf der Privatwirtschaft zur Befreiung von diesen Massnahmen bei.

2° Die offizielle geographische Umschreibung des Dollarraumes

a) Begriff und geographischer Umfang (Vgl. Tabelle Nr. 2)
1. Unter dem Begriff Dollarländer (abgekürzt DL) verstand man solche Staaten und Gebiete, mit denen der internationale Zahlungsverkehr in beiden Richtungen den USA-Dollar als internationales Zahlungsmittel verwendete. Die Dollarländer waren in einer Reihe von Verfügungen der Handelsabteilung des EVD jeweilen wiederum neu umschrieben worden.
2. Der Begriff der Nicht-Dollarländer (abgekürzt NDL) kann aus 1. abgeleitet werden. NDL waren all jene Staaten und Gebiete, die von der Handelsabteilung in ihren Verfügungen nicht ausdrücklich als DL bezeichnet wurden. Im internationalen Zahlungsverkehr zwischen der Schweiz und diesen Ländern wurde der Dollar lediglich in der einen Richtung verwendet; und zwar vorwiegend zur Bezahlung von schweizerischen Exportprodukten.

b) Die Umschreibung des Dollargebietes und deren Aenderung als Massnahme.
Angebot und Nachfrage auf dem Dollarmarkt und damit die Entwicklung der Bilanz der internationalen Zahlungsmittel, konnten auch in der Weise reguliert werden, dass der territoriale Geltungsbereich der Massnahme so oder anders umschrieben wurde. Auf diese Weise konnte namentlich das Angebot an Dollars reduziert werden.

3° Besondere Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln.

a) Wie wir schon am Anfang dieses Kapitels einleitend dargelegt hatten, sah sich die Schweizerische Nationalbank bereits kurze Zeit nach der Unterzeichnung des Gentlemen's Agreements veranlasst, zusätzlich noch spezielle Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln durchzuführen. Denn einerseits hielt der Angebotüberschuss wider Erwarten weiterhin an. Anderseits hatten die Nachfrager ein besonderes Interesse daran, die benötigten Devisen zu einem möglichst tiefen Kurs auf dem freien Markt zu erwerben und ihre Zahlungen nach Dollarländern in vollem Umfang mit "billigen" Finanzdollars zu finanzieren.

b) Die Zentralbank war jedoch entschlossen, auf dem offiziellen Markt für internationale Zahlungsmittel wenn nicht gerade den Zustand eines Gleichgewichtes herzustellen, so doch zumindest den Ausgleich zwischen Angebot von und Nachfrage nach Dollars herbeizuführen.

Diese Zielsetzung wollte unser Noteninstitut vor allem mit Hilfe von Massnahmen nach aussen erreichen und gewährleisten, und zwar beabsichtigte sie, insbesondere die schweizerischen Importeure zu veranlassen, ihre sämtlichen aus den Dollarländern eingeführten Waren ausschliesslich mit offiziellen Dollars zu bezahlen; d.h. mit Devisen, die sie entweder bei der Nationalbank selber, oder aber durch Vermittlung ihrer Bankverbindung, jeweilen aber zum offiziellen Kurs gekauft hatten.

c) Dass die Nationalbank diesen Zielsetzungen ganz entscheidende Bedeutung beimass, kann sehr eindrücklich aus der Tatsache erkannt werden, wonach sie an dieser Nachfrageförderung prinzipiell bis zur endgültigen Aufhebung der Dollarbewirtschaftung festhielt. Die Notenbank hatte gegenüber den Importeuren einen schweren Stand. Denn die Nachfrage konnte nicht so einfach an einer zentralen Stelle erfasst werden, wie das Angebot, das sich sozusagen automatisch auf die Zen-

Tabelle Nr. 2

Geographischer Umfang des Dollarraumes

Ab 9. Dezember 1943 umfasste das Dollargebiet neben den Vereinigten Staaten von Amerika folgende Länder (1): Antillen, britische; Antillen, französische; Arabien, Bahama- und Bermudainseln; Bolivien; Brasilien; Costa Rica; Dominikanische Republik; Ecuador; Guatemala; Guyana (französisch und niederländisch); Haiti; Honduras, Republik; Honduras, britisch; Irak; Iran; Island; Jamaica; Kanada; Kolumbien; Kuba; Mexico; Nikaragua; Panama; Paraguay; Peru; Porto Rico; Salvador; Uruguay; Venezuela.

Dabei gehören (entsprechend der schweizerischen Verzollungspraxis) Kuweit zu Iran, Aden und die Barein-Inseln zu Arabien.

Ende Januar 1944 fielen die Antillen, die Bahama- und Bermudainseln, Jamaica und britisch Honduras wieder weg, da sie - wie sich bald zeigte - immer noch zum Sterlingblock gehörten. Diese Länder werden in der neuen Liste vom 21. August 1944 nicht mehr aufgeführt (2).

Ab 1. Januar 1945 fallen Iran, Irak, Arabien und Island weg, da diese Länder dem Pfundblock näherstehen. Hingegen kam Chile neu hinzu (3).
Der Verkehr mit Kanada wurde mit Wirkung ab 1. Januar 1945 formell und ab 1. März 1947 materiell im beidseitigen Zahlungsverkehr auf der Basis der Dollarregelung abgewickelt. Bis dahin wurde der USA-Dollar lediglich beim Import aus Kanada verwendet (10).

Am 15. Mai 1945 kamen neu hinzu: die Philippinen (die schon seit Anfang März 1945 als Dollarland betrachtet wurden, allerdings nur für den Export), sowie die Besitzungen der USA in Ozeanien (Hawaii, Guam, Samoa usf.). Anderseits - d.h. im Anschluss an das schweizerisch-französische Zahlungsabkommen vom 22. März 1945 - wurden die französischen Antillen, französisch Guyana und die übrigen französischen Besitzungen in Uebersee weggelassen (4).

---

| | | Inkrafttreten |
|---|---|---|
| 1) | Verfügung Nr. 4 der Handelsabteilung des eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartementes über die Ueberwachung der Ein- und Ausfuhr. Vom 7. Dezember 1943. Eidgenössische Gesetzsammlung. Band 59, 1943, S. 952 ff. | 9. Dezember 43 |
| 2) | Verfügung Nr. 7 vom 21. August 1944. A.S.Band 60, 1944 | 25.Aug.44 |
| 3) | Verfügung Nr. 8 vom 28. Dez. 1944. A.S.Band 60, 1944 | 1.Jan.45 |
| 4) | Verfügung Nr. 12. vom 8. Mai 1945. A.S.Band 61, 1945 | 15.Mai 45 |
| 10) | Vorort des schweizerischen Handels- und Industrievereins. 75. Jahresber. 1944/45. S. 65 und 66 | |

Ferner analoge Regelung mit Argentinien (11).

Mit Wirkung ab 1. Januar 1946 wurde Argentinien in die Liste der Dollarländer neu aufgenommen (5).

Am 21. März 1947 fiel niederländisch Guyana weg, im Anschluss an das schweizerisch-niederländische Zahlungsabkommen vom 24. Oktober 1945. Gleichzeitig kam Japan neu hinzu (6).

Seit dem 5. September 1947 zählt Argentinien nicht mehr zu den Dollarländern (7) (12).

Am 1. Januar 1949 musste der Dollarraum wiederum ausgedehnt werden, denn es zeigte sich, dass die schweizerischen Importeure durch Falschdeklaration des Ursprunglandes die DZV zu umgehen suchten. Neu hinzu kamen daher Abessinien, Afghanistan, Andorra, Arabien, China, Jemen, Korea, Liberia, Palästina, Siam und Tanger (8).

Auf den 23. September 1949 wurde dann die Einteilung in Dollarländer und nicht-Dollarländer aufgehoben (9).

---

5) Verfügung Nr. 15. Vom 31. Dezember 1945. A.S.Band 61 1945, S.1165 ff. 1. Jan.46

6) Verfügung Nr. 16. Vom 15. März 1947. A.S.Band 63, 1947, S. 194 ff. 21. März 47

7) Verfügung Nr. 17. Vom 1. Sept. 1947. A.S.Band 63, 1947, S. 974 ff. 5. Sept.47

8) Verfügung Nr. 18. Vom 23. Dez. 1948. A.S. Band 1948, S. 1292 ff. 1. Jan. 49

9) Verfügung Nr. 19. Vom 23. Sept. 1949. A.S. Band 1949, II.S. 1344 23. Sept.49

11) Verfügung Nr. 11. Vom 8. Mai 1945. A.S. 15. Mai 45

12) BRB und Verfügung der Handelsabteilung EVD vom 29. August 1947, mit Wirkung ab 5. Sept.47 betr. Dezentralisierung des Zahlungsverkehrs mit AR, womit hiefür die Bestimmungen der Verfüg. Nr. 16 ersetzt werden.

tralbank konzentrierte. So energisch die SNB auch vorging, die Importeure fanden dennoch immer wieder Wege, um erfolgreich diese Vorschrift zu umgehen.

d) Im folgenden werden wir sehen, wie die Nationalbank im Verlaufe der Zeit dieses Mittel mehr und mehr ausgebaut und zudem immer wirksamer ausgestaltet hatte. Diese Entwicklung vollzog sich grundsätzlich über drei Stufen.

1. Die Regelung auf Grund des Gentlemen's Agreements (Vom 17. September 1941 bis zum 31. Januar 1942).
Diese Regelung umfasste nur einen begrenzten Dollarbereich; d.h. sie umfasste nur die unterzeichneten Banken, aber nicht die Importeure, die zum Dollarankauf hätten angehalten werden sollen. Zudem fehlte jegliche Rechtsgrundlage, gestützt auf die der Importeur dazu hätte angehalten werden können, im Waren-Zahlungsverkehr ausschliesslich offizielle Dollars zu verwenden. Versuche der SNB die Behörden dazu zu veranlassen, eine Einfuhrbewilligung nur dann auszustellen, wenn sich der Importeur zur Zahlung mit Warendollars bereit erklärt hatte, scheiterten, da ebenfalls keine Rechtsgrundlage hiefür vorhanden war.

2. Die Regelung auf Grund der Dollar-Garantie-Erklärung (DGE) vom 1. Februar 1942 bis zum 8. Dezember 1943.
Bei dieser Neuregelung bestand die Möglichkeit einer Kontrolle über die Art der Dollars, welche der Importeur bei der Bezahlung zu verwenden beabsichtigte. Dagegen blieb es weiterhin dem Importeur überlassen, in welcher Währung er seine Einfuhrwaren bezahlen wollte. Selbst bei der Einfuhr aus einem Dollarland konnte der Importeur keineswegs dazu angehalten werden, diese Waren mit USA-Währung oder gar mit offiziellen Dollars zu bezahlen. Ferner bestand weiterhin Unklarheit darüber, welche Länder und Gebiete nach offizieller Ansicht zu den Dollarländern gehörten.

3. Die Regelung auf Grund der Dollar-Zahlungsverpflichtung (DZV) (Vom 9. Dezember 1943 bis zur Aufhebung der Dollarbewirtschaftung am 23. September 1949).
Einerseits wurde damit die Pflicht des Importeurs zur Dollarzahlung bei der Einfuhr aus Dollarländern genau umschrieben. Anderseits bestand nun eine genaue Liste betr. den geographischen Geltungsbereich dieser Massnahme[1].

Diese dritte Regelung erfuhr verschiedene Modifikationen, durch welche jeweilen eine möglichst grosse Abnahme von offiziellen Dollars erreicht und gleichzeitig die Umgehungen auf ein Minimum reduziert werden sollten. Trotz der strengen Regelung konnte jedoch das Noteninstitut nicht verhüten, dass bisweilen - wenigstens für einen Teil der Fakturasumme - zur Bezahlung von Importwaren aus DL Finanzdollars verwendet wurden.

Vom 1. Januar 1946 bis zum 4. September 1947 wurde die DZV durch eine analog aufgebaute Argentinien-Zahlungs-Verpflichtung (AZV) ergänzt.

4° Die speziellen Massnahmen zur Bremsung des Angebotes von Internationalen Zahlungsmitteln (2).

a) Die Regelung des Waren-Zahlungsverkehrs (einschliesslich der üblichen, direkt damit zusammenhängenden Nebenkosten).

aa) Ueberblick über die Restriktionen im Waren-Zahlungsverkehr. Die von den Währungsbehörden durchgeführten Massnahmen können zeitlich in vier Epochen eingeteilt werden:

1. Die Kontingentierung der Uhrenexporte nach DL und der Exporte nach dem vorderen Orient. (Vom1. August 1943 bis zum 29. Februar 1944, bzw. bis zum 1. Juli 1947 für die Uhrenexporte nach DL).

---

1) Damit wurde ein Teil der Dollarbewirtschaftung in die Gesetzgebung eingegliedert. Fritz Liebrich. Elemente des Devisenrechtes. Basel 1956. S. 24

2) Wie wir sehen werden, wurden wesentliche Massnahmen unter der Mitwirkung des Bundes durchgeführt. Dabei wurden zwischen dem Bund und der Nationalbank rein intern Abmachungen getroffen, insbesondere betr. das Ausmass der Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln (Angebotsüberschuss).

2. Die umfassende Neuregelung mit Wirkung ab 1. März 1944.
3. Mit Wirkung ab 1. Januar 1945 erfolgte die Ausdehnung dieser Neuregelung auf die gesamten Exporte nach DL (unter Einbezug der Exporte nach NDL).
4. Schrittweise Lockerung der Bewirtschaftung in der Nachkriegszeit.

bb) Die Kontingentierung der Uhrenexporte nach DL und der Ausfuhr nach dem vorderen Orient. (Vom 1. August 1943 bis zum 29. Februar 1944, bzw. bis zum 1. Juli 1947)[1]. (Vgl. Tabelle Nr. 3).

1. Die Regelung vom 1. August 1943 bis zum 29. Februar 1944. (Die Regelung innerhalb der Kontingente)[2].
a) Während sich die Ausfuhr im allgemeinen etwa im bisherigen Ausmass hielt, entwickelten sich zwei Gruppen besonders expansiv. Es waren dies einerseits die Uhrenindustrie, die ihre Ausfuhr mehr nach dem Dollargebiet verlagerte, weil andere Absatzmärkte infolge des Krieges ausfielen. Dabei dehnte sich ihr Export derart aus, dass der Ausfall weit überkompensiert wurde. Ferner liess sie in Ausnützung des Verkäufermarktes ihre Produktepreise wesentlich ansteigen. Anderseits hatte sich auch der Export nach dem vorderen Orient besonders stark ausgedehnt.

b) Die Nationalbank sah sich gezwungen, diese beiden Exportgruppen aus devisen-, geldmarkt- und preispolitischen Gründen zu kontingentieren. Dabei handelte es sich um Wertkontingente und nicht um Mengenkontingente, die als Mittel der Handelspolitik verwendet werden. Kannte die Dollarbewirtschaftung vorwiegend qualitative Restriktionen, so lag hier eine quantitative Massnahme vor, mit welcher die Ausfuhr wertmässig genau begrenzt wurde.

---

1) Die Kontingentierung der Uhrenausfuhr nach DL dauerte vom 1. August 1943 bis zum 1. Juli 1947, diejenige der Exporte nach dem vorderen Orient jedoch nur vom 1. August 1943 bis zum 29. Februar 1944.

2) Da die SNB sehr streng an ihren (ausdrücklichen und stillschweigenden) Grundsätzen festhielt, setzte die Kontingentierung praktisch kurz nach Abschluss des Gentlemen's Agreements ein.

2. Die Regelung des Verkehrs ausserhalb der Kontingente. Den Exporteuren blieb es grundsätzlich frei, ihre Ausfuhr nach DL über den traditionellen Rahmen hinaus zu erweitern. Sie konnten einerseits ihre Exportmengen steigern, sie konnten anderseits höhere Produktepreise verrechnen. Am offiziellen Dollartransfer konnten sie aber normalerweise lediglich im Umfang des Kontingentes teilnehmen, und soweit für die Produkte nicht höhere Preise verrechnet wurden, als den Basispreisen plus bisherige Teuerung entsprachen. Die weiteren Erlöse wurden sukzessive nach den zwei Spezialregelungen behandelt, insbesondere diejenigen der Uhrenausfuhr nach DL.

a) Die Regelung der "Altguthaben I". Da sich die SNB nach Abschluss des Gentlemen's Agreements an die traditionellen Grundsätze hielt, setzte die Kontingentierung praktisch sofort ein. Denn als sich gegen Ende 1942 und vor allem anno 1943 die Uhrenausfuhr nach DL nahezu auf das Doppelte des traditionellen Umfanges erhöhte, übernahm die Nationalbank trotzdem nicht mehr als etwa 8 ½ Mill. Fr. monatlich. Auf diese Weise waren bei der Uhrenindustrie bis zum 1. August 1943 für 50.6 Mill. Fr. nicht transferierte Dollars aufgelaufen. Damit einerseits die Uhrenproduktion in ihrer Entwicklung nicht gehindert wurde und anderseits die zusätzlichen Dollars den Markt für FD nicht belasteten, wurde für diese Altguthaben I (frz. Arriérées I) eine Uebergangslösung gefunden[1]. Die Nationalbank übernahm den Betrag ausserhalb der Kontingente, soweit die fakturierten Preise nicht höher waren, als diejenigen anno 1939 plus seither bewilligte Erhöhungen. Vom Gesamtbetrag wurden 1/6 sofort in bar ausbezahlt und der Rest auf ein blockiertes Konto (lautend auf die Bank des Exporteurs) gutgeschrieben.

---

1) Diese Uebergangslösung trat anfangs Dezember 1943 in Kraft. Uebersicht über das schweizerische Devisenrecht. Bank für Anlagewerte. Zürich, April 1944. S. 29 und 30.

Tabelle Nr. 3

DIE MONATSKONTINGENTE DER EXPORTINDUSTRIE

Werte in Millionen Franken

I. Kontingente für die Uhrenexporte nach Dollarländern

| Geltungsdauer | Basis-kontingent SNB | Zusatzkontingent des Bundes bezahlt | Zusatzkontingent des Bundes garantiert | Gesamtkontingent | Auf das Jahr berechnet |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. 8.43-29. 2.44 | 8.5 | - | - | 8.5 | 102.0 |
| 1. 3.44-31.12.44 | 8.3 | - | 8.3 | 16.6 | 200.0 |
| 1. 1.45-31. 3.45 | 8.3 | 1.7 | 10.0 | 20.0 | 240.0 |
| 1. 4.45-30. 6.45 | 8.3 | 4.2 | 12.5 | 25.0 | 300.0 |
| 1. 7.45-31.12.45 | 12.5 | - | 12.5 | 25.0 | 300.0 |
| 1. 1.46-30. 6.47 | Keine mehr | zusammenges. Kontingente | | 25.0 | 300.0 |

Dauer der Kontingentierung: 1. August 1943 bis 30. Juni 1947.

Verwaltungsstelle: Schweizerische Uhrenkammer, La Chaux-de-Fonds

a) Archiv für schweizerische Politik und Volkswirtschaft. Basel, November 1943. Nr. 11 s.1999. - Vorher - d.h. vor dem 2.11.43 - betrug das Kontingent offenbar 1/12 von 100 Mill. Franken, also 8.3. Millionen pro Monat.

b) (5) SHABI. 15.3.1944. Nr. 63. - Die weiteren Angaben laut eigener Berechnung.

c) d) e) und f) (5) Laut Mitteilung der Schweizerischen Uhrenkammer. Brief vom 24. November 1952. - Die weiteren Angaben laut eigener Berechnung.

Die Altguthaben I (aufgelaufen bis zum 1. resp. 7. August 1943) betrugen 49.6 Mill.Fr., von denen der Bund im Frühjahr 1944 die Hälfte übernahm und sofort finanzierte.
Die Berechnung dieses Betrages ergibt sich aus folgendem:

| | |
|---|---|
| Sofortige Finanzierung eines Teiles der Zusatzkontingente 1945 | 17.7 Mill.Fr. |
| Uebernahme aus Altguthaben I im Frühjahr 44 | 24.8 Mill.Fr.* |
| Total der Uebernahmen ausserhalb der Kontingente durch den Bund | 42.5 Mill.Fr. |

Vgl. 34. Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die gemäss BB vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland.
(Vom 25. Februar 1947) BBl. 27.2.1947. Band I. S.805

Die Altguthaben II (aufgelaufen vom 1.8.1943 bis 29.2.1944) betrugen ca. 45. Mill. Fr.

* Mitgeteilt von der Eidg. Finanzverwaltung. Brief vom 8. Mai 1961. (Tabelle Nr. 2)

II. Die Kontingente der Uhrenexporte nach Argentinien

| Geltungsdauer | Basiskontingent SNB | Zusatzkontingent des Bundes | Gesamtkontingent | Auf das Jahr berechnet |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 15.5.45-31.3.46 | 1.0 | 1.0 | 2.0 | 24.00 |
| 1.4.46-30.6.47 | 1.5 | - | 1.5 | 18.00 |

Dauer der Kontingentierung: 15. Mai 1945 bis 30. Juni 1947.
a) (2) und (3) Eigene Berechnung auf Grund der Schlüsselung 50 % : 50 %
a) b) (4) Schweizerische Uhrenkammer. Jahresber. 1946. S.25

III. Die Kontingente der Exporte nach Iran, Irak und Arabien

| Geltungsdauer | Basiskontingent SNB | Zusatzkontingent des Bundes | Gesamtkontingent |
|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1.12.43-29. 2.44 | 0.5 | - | 0.5 |
| 1. 3.44-31.12.44 | 1.0 | 3.5 | 4.5 |

Das Gesamtkontingent von 4.5 Mill. Fr. verteilte sich wie folgt: Mill.Fr.
1.0 trad.Exp.
2.5 f.Ausf.Text.
1.0 f.Ausf.d. übrigen Waren

Dauer der Kontingentierung: 1. Dez.43-31.Dez.44
a) (4) SHABI. 15.3.1944 Nr. 63
b) (4) SHABI. 3.4.1944 Nr. 79

Hievon erfolgte dann jeweilen auf den 7. des nächstfolgenden Monats für einen weiteren Sechstel automatisch Gutschrift auf Girokonto. Abgesehen von dieser Staffelung, erreichten die Exporteure für den gesamten Betrag Barkonversion. Das "Zusatzkontingent" erfuhr also nahezu dieselbe Behandlung, wie das reguläre Kontingent.

Der Bund beteiligte sich an dieser Spezialregelung, indem er im Frühjahr 1944 für die Hälfte des Betrages (24.8 Millionen Franken) bei der SNB Gold kaufte.

b) Die Regelung der "Altguthaben II"[1]. - Nach Einführung der Kontingentierung herrschte grundsätzlich dieselbe Situation wie zuvor. Die Nationalbank übernahm weiterhin Erlöse, soweit sie einem traditionellen Export entsprachen, während die Uhrenindustrie ihre Ausfuhr nach den DL wertmässig etwa auf der doppelten Höhe des Monatskontingentes hielt. Somit waren bis zum 29. Februar 1944 erneut Dollarbeträge im Werte von 45. Mill. Fr. aufgelaufen, für deren Uebernahme eine zweite Uebergangslösung gefunden werden musste.

Die Sonderregelung hatte dieselben Grundzüge, wie die Neuregelung vom 1. März 1944. Der Bund war bereit, Altguthaben bis zum Höchstbetrag von 45 Millionen zu übernehmen. Wollte der Exporteur am offiziellen Transfer teilnehmen, so musste er der SNB den ganzen Dollarerlös anbieten. Soweit die fakturierten Preise den Richtlinien entsprachen, wurde der Erlös in Schweizerfranken konvertiert und gesperrt (90 % wurden auf dem Konto I gutgeschrieben und 10 % auf dem Konto II). Für die sog. Ueberpreise dagegen, erfolgte Gutschrift auf einem gesperrten Dollarkonto.

3. Die umfassende Neuregelung mit Wirkung ab 1. März 1944

a) Auf Grund der Erfahrungen mit der Kontingentierung wurde

---

1) Weisung der Handelsabteilung des EVD vom 1. August 1944 (trat sofort in Kraft).

eine neue Massnahme eingeführt, die verschiedenen Momenten Rechnung trug.
Wer am offiziellen Dollartransfer teilnehmen wollte, musste der Nationalbank den gesamten, fakturierten Erlös anbieten. Dies bedeutete aber nicht, dass die SNB auch bereit war, den gesamten Betrag zu transferieren. Denn sie übernahm Erlöse nur soweit, als der Wert den Preisrichtlinien entsprach. Die Preiskontrolle blieb also nicht nur bei den Uhrenexporten bestehen, sondern sie wurde auch auf die Ausfuhr nach dem vorderen Orient ausgedehnt. Trotzdem war es dem Exporteur freigestellt, höhere Preise zu verrechnen. Die Differenz zwischen der fakturierten und der tatsächlich konvertierten Summe wurde aber auf einem blokkierten Dollarkonto gutgeschrieben und damit vom FD-Markt ferngehalten.[1)]

Der in Schweizerfranken konvertierte Betrag entsprach dem Umfang des Gesamtkontingentes. Davon wurde ein Teil von der Nationalbank übernommen, entsprechend der bisherigen, allgemeinen Regelung (Basiskontingent mit vollem Dollartransfer). Der andere Teil wurde vom Bund übernommen, und zwar auf Grund einer Sonderregelung (Zusatzkontingent). Für diesen gesamten vom Bund übernommenen Betrag erfolgte Gutschrift auf Sperrkonti (75 % auf Konto I und 25 % auf Konto II).

Für die Uhrenexporte ergab dann das ganze Kontingent eine generelle Aufteilung zu 50 % in bar, 40 % Gutschrift auf Konto I und 10 % Gutschrift auf Konto II. Für die Exporte nach dem vorderen Orient konnte diese vereinfachte Schlüsselung nicht angewandt werden.

Es ist zu beachten, dass die allgemeine Regelung der Schweizerischen Nationalbank gegenüber allen anderen Regelungen bedeutende Vorteile hatte.

---

1) Archiv für schweizerische Politik und Volkswirtschaft. Basel. November 1943. Nr. 11. S. 1999

b) Von den Fracht- und Versicherungsspesen übernahm die SNB ab 1943 0.5 bis 0.8 Mill. Fr. monatlich[1] und ab 1. März 1944 maximal 1.7 Millionen monatlich, resp. ca. 20 Mill. Fr. pro Jahr. Ein etwaiges Mehrangebot hätte vom Bund übernommen werden müssen. Es handelte sich hier um eine rein interne Schlüsselung der Währungsbehörden unter sich.

4. Der Umfang der Kontingente (vgl. Tabelle Nr. 3)

Der Umfang der einzelnen Kontingente geht aus der Tabelle Nr. 3 hervor. Was die Uhrenexporte nach den DL anbetrifft, so sei hier auf eine Besonderheit hingewiesen. Da die Nationalbank jeweilen höchstens 8.3 Mill. Fr. auf eigene Rechnung übernahm, musste der Bund vom 1. Januar bis zum 30. Juni 1945 für einen Teil der Barkonversion durch sofortige Finanzierung aufkommen. Der Differenzbetrag belief sich im ersten Quartal insgesamt auf 5.1 und im zweiten Quartal auf 12.6 Millionen, total also auf 17.7 Mill. Fr.

Vom 1. Juli 1945 an war die Notenbank bereit, das Grundkontingent entsprechend der Hälfte des Gesamtkontingentes zu erhöhen. Vom 1. Januar 1946 an übernahm sie den gesamten Betrag, so dass von da an lediglich ein Einheitskontingent bestand. Schliesslich wurde diese Kontingentierung mit Wirkung ab 1. Juli 1947 aufgehoben; und zwar für sämtliche Exporte nach DL, inklusive Altkontrakte.

cc) Die Regelung der übrigen Exporte nach Dollarländern

a) Bis zum 31. Dezember 1944 bestanden Restriktionen lediglich für Uhrenexporte nach DL und für Exporte nach dem vorderen Orient. Als dann im Verlaufe des Jahres 1944 sich die Importe ganz erheblich reduzierten, konnte die SNB die Exporterlöse nicht mehr im vollen Umfang übernehmen. Mit Wir-

---

1) Archiv für schweizerische Politik und Volkswirtschaft. Basel. November 1943. Nr. 11, S. 1999

kung ab 1. Januar 1945 wurde daher für die übrigen Ausfuhren nach DL dieselbe Regelung eingeführt, die bereits beim Uhrenexport in Kraft war (allerdings ohne die Kontingentierung).

Die übrigen Exporte nach DL waren eigentlich schon ab 1. August 1943 limitiert. Allerdings gab die Nationalbank nie eine Kontingentierung bekannt. Diese Massnahme war für die Exporteure lediglich dadurch feststellbar, dass sich die Notenbank in der Dollarübernahme bisweilen sehr zurückhaltend verhielt.

b) Die monatliche Uebernahmequote für Exporterlöse setzte die SNB am 1. August 1943 intern auf 5.5 Mill. Fr. monatlich fest und diejenige für Fracht und Versicherungsspesen auf ca. 0.5 Millionen monatlich (entsprechend ungefähr 10 % von 5.5 Mill. Fr.).

Anlässlich der Neuregelung vom 1. März 1944 hatte sich die Nationalbank gegenüber dem Bund Limiten ausbedungen. Für eigene Berechnung wollte sie pro Monat Dollars aus Exporterlösen bis maximal 7.5 Millionen und aus Nebenkosten für höchstens 0.75 Mill. Fr. übernehmen. Allfällig höhere Beträge wären zu Lasten des Bundes gegangen. Auch diese Limiten waren intern und stellten keine Kontingentierung der übrigen Exporte nach DL dar (denn diese Limiten konnten auch überschritten werden; und zwar zu Lasten des Bundes).

Als im Verlauf des Jahres 1945 die Importe aus DL mehr und mehr anstiegen, konnte diese Massnahme mit Wirkung ab 1. Januar 1946 wiederum aufgehoben werden.

dd) Schrittweise Lockerung der Bewirtschaftung
Die ersten Erleichterungen wurden bereits auf den 1. März 1945 hin eingeführt. Durch den Verzicht auf das Sperrkonto II bei der Ausfuhr nach DL konnten die Kosten der Exporteure wesentlich reduziert werden.

Mit Wirkung ab 14.August 1945 wurde das Sperrkonto II auch bei der Ausfuhr nach NDL aufgehoben.

Als im Verlaufe des zweiten Semesters 1945 die Einfuhr aus DL erheblich zunahm, stellte sich endlich der "natürliche Abfluss" für Warendollars in grösserem Umfange ein. Die Währungsbehörden konnten daher mit Wirkung ab 1. Januar 1946 die verschiedenen Restriktionen wiederum stark abbauen. Mit Ausnahme der Kontingentierung der Uhrenausfuhr fielen damit die Beschränkungen bei Exporten nach DL weg. Diese Kontingentierung wurde auf den 1. Juli 1947 aufgehoben, so dass von da an für die gesamte Warenausfuhr nach DL keine Beschränkungen mehr bestanden.

Für die Exporte nach NDL wurde der Bartransfer vom 1. Juli 1947 an eingeführt. Und mit Wirkung ab 20. Januar 1948 gab es keinen Unterschied mehr zwischen Warendollars aus Exporten nach DL und NDL.

ee) Die Regelung des Warenverkehrs mit Argentinien und Kanada

Der Transfer der Erlöse aus Exporten nach Kanada und Argentinien wurde vorübergehend nach denselben Grundsätzen abgewickelt, wie derjenige aus der Ausfuhr nach dem Dollarraum. Die Besonderheit dieses Transfers bestand aber darin, dass er auf Grund des Schweizerfrankens erfolgte.

ff) Die Regelung der Exporte nach Nicht-Dollarländern (vgl. Tabelle Nr. 4.a).

Grundsätzliches:

1. Bei der Uebernahme von Dollars aus NDL waren ausschliesslich wirtschaftliche Zwecke massgebend (und nicht währungspolitische). Es sollten Arbeitsgelegenheiten und die auswärtigen Handelsbeziehungen erhalten, bzw. ausgebaut werden. Da eine solche Zielsetzung nicht in den Aufgabenkreis der Nationalbank gehört, mussten die zugelassenen Dollars im vollen Umfang vom Bund übernommen werden; und zwar im Rahmen einer Sonderregelung. Es handelte sich um eine spezielle Art der Kontingentierung, indem Einzelkontingente festgesetzt wur-

den, deren Umfang aber nicht im voraus bekannt war. Eine spezielle Kommission entschied von Fall zu Fall. Denn es sollte nicht nur die Basis des Dollartransfers erweitert werden. Wesentlich war ebenso der Umstand, dass die Dollarübernahme aus NDL nicht diejenige aus DL, resp. den Verkehr im Rahmen der bilateralen Handelsbeziehungen, konkurrenzierte. Als sich die Kreditlimiten in den Zahlungsabkommen eher als zu knapp erwiesen, konnte dieser Verkehr durch die Uebernahme von Dollars aus NDL etwas entlastet werden.

2. Die Teilnahme der Ausfuhr nach NDL am offiziellen Dollartransfer war vom 1. Januar 1945 an möglich. Dabei wurde der gesamte Betrag auf Sperrkonti gutgeschrieben; und zwar 90 % auf Konto I und 10 % auf Konto II. Mit Wirkung ab 15. August 1945 fiel das Konto II weg, also ein Vierteljahr später, als beim Warenexport nach DL. Der gesamte Betrag wurde von nun an auf Konto I verbucht.

Ab 14. Mai 1947 war der Bartransfer möglich, allerdings vorübergehend unter Abzug einer Gebühr von 4 ½ % des Fakturabetrages, die zur teilweisen Deckung von Sterilisationskosten der SNB diente.

Vom 1. September 1947 an verzichtete die Notenbank auf die Gebühr. Und mit Wirkung ab 20. Januar 1948 wurde die Uebernahme von Dollars aus der Ausfuhr nach NDL derjenigen nach DL gleichgestellt.

3. Was die üblichen Fracht- und Versicherungsspesen anbetrifft, so wurden sie in der Regel bar transferiert. Intern vereinbarte die SNB mit dem Bund, dass sie ab 1. März 1944 für maximal 0.75 Mill. Fr. monatlich übernehmen werde. Ein Mehrbetrag ginge zulasten des Bundes. Diese Regelung fiel mit dem 1. Januar 1946 dahin.

4. Die Entwicklung der Exporte nach NDL geht aus Tabelle Nr. 4. a) hervor.

b) Die Regelung des Dienstleistungsverkehrs mit Dollarländern

aa) Die Regelung des Transfers von Lizenzforderungen [1),2)]

1. Bis zur Neuregelung wurden Dollars aus Lizenzforderungen entsprechend dem Gentlemen's Agreement gleich behandelt wie Finanzdollars.

Vom 15. August 1945 an konnten sämtliche seit dem 14. Juni 1941 aufgelaufenen Dollars aus Lizenzforderungen am offiziellen Transfer teilnehmen[3)]. Der Gegenwert in Schweizerfranken wurde aber zu 100 % auf einem speziellen Sperrkonto Lz gutgeschrieben. Damit fiel für den Begünstigten das Kursrisiko weg. Mit dieser Regelung wurde der Lizenzgläubiger immer noch ungünstiger behandelt, als der Exporteur von Waren. Daher konnten die Lizenzgläubiger 50 % der ihnen gutgeschriebenen Frankenbeträge zur Bezahlung von Warenimporten aus DL verwenden.

Ab 1. Januar 1947 wurden Dollars aus schweizerischen Lizenzerträgnissen voll in bar konvertiert, sofern sie nach dem 31. Dezember 1944 fällig geworden waren. Beträge, die diesen Bedingungen entsprachen, die aber bereits auf dem Sperrkonto Lz gutgeschrieben worden waren, wurden sofort freigegeben.

2. Im Verkehr mit Argentinien wurde eine ähnliche Regelung getroffen. Ab 15. August 1945 konnten die Dollars aus schweizerischen Erträgnissen am offiziellen Transfer teilnehmen.

---

1) Eine analoge Behandlung erfuhren Beträge aus Patentverträgen, Provisionen, Honoraren für Anwälte usf.

2) Lizenzforderungen beruhen auf einem Export von geistigen Leistungen. Lizenzen werden in der Regel dann eingeräumt, wenn die Voraussetzungen für einen Warenexport nicht gegeben sind. Sie können daher vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus analog bewertet werden, wie Exporte von Gütern

3) Schweizerische Bankiervereinigung. Jahresbericht 1946. S. 84.

Tabelle Nr. 4a

DIE UEBERNAHME VON DOLLARS AUS NDL
Werte in Millionen Franken

| Datum | Bewilligte Gesuche | Zertifikate Wert | Annull. Gesuche | Zertifikate Wert | Tatsächlich durchgef. Wert | Fracht& Vers.*) Wert |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1.1.45-30.6.45 | 97 | 25.0 | 12 | 4.8 | 20.2 | 2.8 |
| 1.1.45-31.12.46 | 1093 | | 93 | | ca84.0**) | |

Quellen und Anmerkungen:

1.1.45 bis 30. 6.45. Vorort. Jahresber. 1944/45. S. 64

1.1.45 bis 31.12.46. Mitteilung der Geschäftsstelle für Exportrisikogarantie. Brief vom 6. Juli 1950.

*) in der Regel volle Barkonversion

**) der Betrag setzte sich nach Branchen wie folgt zusammen:

| | Zertifikate | Mill.Fr. | Anteil in % ***) |
|---|---|---|---|
| 1. Chemische Industrie | 252 | 35 | 42.7 |
| 2. Maschinen-Industrie | 164 | 27 | 32.9 |
| 3. Uhren-Industrie | 138 | 13 | 15.8 |
| 4. Textil-Industrie | 358 | 6 | 7.3 |
| 5. Diverse Industrien | 88 | 1 | 1.3 |
| T o t a l | 1000 | 82 | 100.0 |

***) Eigene Berechnung.

Bis Ende 1946 wurden Warendollars aus 39 NDL entgegengenommen. Die hauptsächlichsten Länder und Gebiete mit einem Warenwert von über 1 Mill.Fr. waren: Algerien, Arabien, China, Finnland, Griechenland, Hongkong, Iran, Norwegen, Rumänien, Spanien, Syrien - Libanon, Türkei.

Tabelle Nr. 4b

DIE ZUSATZKONTINGENTE DER EXPORTINDUSTRIE
Die im Frühjahr 1947 festgesetzt wurden*)

| | | Mill. Franken |
|---|---|---|
| 1. Zusatzkontingente für die Uhrenindustrie im Verkehr mit: | dem Dollarraum | 35.0 |
| | Sterlinggebiet | 35.0 |
| | Belgien | 6.0 |
| | USA, allein | ca. 24.0 |
| | T o t a l | 100.0 |
| 2. Für die übrigen Industrien zusammen | | 175.0 |
| Gesamtheit der festgesetzten Zusatz-Kontingente | | 275.0 |

Für diese Exporte war vorgesehen, dass einerseits die Nationalbank vom Ausland Gold erhalte, resp. in Gold umwandelbare Dollars. Anderseits sollten die Gegenwerte sterilisiert werden. Die Exporteure konnten zwar am Bartransfer teilnehmen, hatten aber die Kosten der Sterilisiation zu tragen; und zwar 4 ½ % (= 3 mal 1 ½ %) der Fakturasumme für die Verzinsung der bei den Banken placierten Reskriptionen.

*) Ansprache von Bundesrat Stampfli vor dem Nationalrat. In: Auszug aus dem stenographischen Protokoll der Sitzungen vom 19. und 20. März 1947. S. 49 und 50 (Maschinenschrift).

Die Erlöse wurden aber zu 100 % auf Konto Lz AR gesperrt. Ab 1. Januar 1946 war voller Bartransfer möglich für nach dem 31. Dezember 1945 fällig gewordene Erträgnisse und ab 1. Januar 1947 konnten alle nach dem 31. Dezember 1944 fällig gewordenen Erträgnisse am Bartransfer teilnehmen.

bb) Die Regelung des Dollartransfers bei Transithandelsgeschäften. Der Transithandel ist eine besondere Form des Warenhandels.

1. Die Regelung des Transfers von Verkaufserlösen.

a) In der Zeit von Mitte 1941 bis Mitte 1946 - also während vollen fünf Jahren - hatte die Schweizerische Nationalbank sämtliche Dollarüberweisungen aus Transithandelsgeschäften vom offiziellen Transfer ausgeschlossen. Seinem Wesen nach muss der Transithandelsverkehr jedoch als eine Art des internationalen Warenverkehrs aufgefasst werden; wenn auch als eine besondere Art desselben. Durch die Dollarbewirtschaftung wurden Ueberweisungen im Transithandelsverkehr gegenüber dem offiziell zugelassenen Waren-Zahlungsverkehr erheblich benachteiligt.

b) Seit dem 1. Juni 1946 liess die Zentralbank eine auf den Verkehr mit Dollarländern begrenzte Rekonversion zu.

Auf Ende 1946 trat eine Neuregelung von grösserer Tragweite in Kraft. Dabei wurde namentlich der territoriale Geltungsbereich für Ueberweisungen im Transithandelsverkehr erheblich erweitert, so dass er von da an sowohl den Dollarraum, als auch den Pfundraum und das Pesosgebiet umfasste. Mit dieser Neuregelung wurde somit auf erweiterter Währungsbasis eine multilaterale Rekonversion geschaffen. Diese Rekonversion wurde jedoch zu einer Belastung des Sterlinggebietes.

Durch die Weisung der Schweizerischen Verrechnungsstelle vom 22. April 1947 wurde die Teilnahme an der multilateralen Rekonversion fortan der Bewilligungspflicht unterstellt[1]. Diese Neuregelung hatte namentlich zur Folge, dass

---

1) Emil Bammatter. Der schweizerische Transithandel. Diss. Basel/Lörrach 1958. S. 56 bzw. 60

fortan eine Verrechnung mit englischen Pfunden praktisch ausschied. Diese Neuregelung muss also gegenüber der Vorherigen als Rückschritt angesehen werden. Anstelle der Freizügigkeit trat wiederum das starre System des Bilateralismus.

Im Oktober 1948 hatten dann die Behörden die Rekonversionsbasis für Zahlungen im Transithandelsverkehr wiederum etwas erweitert. Diesmal waren es vor allem handelspolitische Gründe[1].

2. Die Regelung der Uebernahme von Transithandels-Gewinnen

Zunächst liess die Nationalbank den offiziellen Dollartransfer von Gewinnen ausschliesslich bei Geschäften zu, für welche der Transithändler vorher zum Ankauf solche Dollars verwendet hatte, die er in der Zeit nach dem 1. Juni 1946 beim Noteninstitut zum offiziellen Kurs gekauft hatte.

Als angemessenen Gewinn betrachtete die SNB generell einen Anteil von 10 % des Brutto-Fakturabetrages (was als etwas schematisch angesehen werden muss).

Nach Ende Dezember 1946 ermöglichte die SNB dann auch den Transfer von solchen Erträgnissen, die vor dem 1. Juni 1946 fällig geworden waren. Ferner liess sie Erträgnisse auf Grund von Geschäften zu, die mit betriebseigenen Dollars finanziert worden waren.

Am weitesten bauten die Behörden die Uebernahme aus, als sie ab November 1947 Dollargewinne aus Transithandelsgeschäften allgemein und unbeschränkt zum offiziellen Transfer zuliessen.

cc) Die Uebernahme von Dollars aus dem Reisezahlungsverkehr. (Vgl. Tabelle Nr. 5)

1. Die Aktion für amerikanische Urlauber (Vgl. Tabelle Nr. 5.I).

a) Einen wesentlichen Beitrag zur Wiederbelebung des Aus-

---

1) Emil Bammatter. Der schweizerische Transithandel. Diss. Basel/Lörrach 1958. S. 56 bzw. 60

landsektors unseres Fremdenverkehrs leistete die Aktion für amerikanische Urlauber, die in der Zeit vom 25. Juli 1945 bis Ende 1947 durchgeführt wurde. Sie kam auf amerikanisches Ansehen hin zustande. Es handelte sich hier also um ein Unternehmen des Bundes, der auch im Rahmen des Dollartransfers mithalf. Die Lösung war für unseren Fremdenverkehr insbesondere auch deshalb sehr willkommen, weil die Nationalbank infolge des relativ geringen Abflusses von Warendollars aus dem Reiseverkehr zunächst noch keine grösseren Beträge auf eigene Rechnung übernehmen konnte.

b) Die Finanzierung dieser Reisen, die für jeden Urlauber je 7 Tage dauerte, erfolgte grundsätzlich auf drei verschiedene Arten:
aa) Die Pauschalentschädigung für Transport, Unterkunft, Verpflegung und Organisation belief sich pro Urlauber und 7 Tage Aufenthalt auf 35 Dollars oder 150 Fr. (Kurs 4.28 je Dollar). Der Betrag wurde der Schweiz in den USA in freien Golddollars gutgeschrieben[1].
bb) Die Naturalleistungen im Gegenwert von 14 Franken pro Person und 7 Tage, bestanden aus der täglichen amerikanischen Armee - Lebensmittelration und im Winter auch aus der Kohlenration der Urlauber.

cc) Vor dem Grenzübertritt erhielt jeder Urlauber ein besonderes Taschengeld zur freien Verfügung. Dieses belief sich zuerst auf Fr. 150.-- pro Urlauber, später auf Fr. 175.-- und schliesslich auf Fr. 200.--.

Diese Regelung stellte zwar eine Notlösung dar, durch welche wiederum in bedeutendem Umfang neues Geld geschaffen wurde. Sie hatte sich aber für unser Land politisch und wirtschaftlich günstig ausgewirkt.2)

---

1) Zwischen Krieg und Frieden. Publikationen des schweizerischen Fremdenverkehrsverbandes 1946. Nr. 21. S. 60 und 61.

2) SNB. Präsidialadresse vom 9. März 1946. S. 16 (Maschinenschrift).

Tabelle Nr. 5

DER REISE-ZAHLUNGSVERKEHR MIT DEM DOLLARRAUM IN DEN JAHREN 1945 - 1948

Werte in Millionen Franken

I. Umsätze der Aktion für amerikanische Urlauber, 1945 - 1947

| Art des Erlöses | 1945 | 1946 | 1947 | Total 1945-1947 |
|---|---|---|---|---|
| 1. Erlös aus Dollarzahlungen | 23.28 | 16.39 | 3.69 | 43.36 |
| 2. Erlös aus Naturalleistungen | 2.58 | 2.58 | 0.49 | 5.65 |
| 1.+2. Durch die Reisezentrale umgesetzte Beträge | 25.86 | 18.97 | 4.18 | 49.01 |
| 3. Durch die Urlauber in Form von Taschengeld ausgegeb. Beträge | 25.53 | 24.31 | 6.24 | 56.08 |
| Gesamtumsätze der Urlauber-Aktion | 51.39 | 43.28 | 10.42 | 105.09 |

Quelle:

Die Volkswirtschaft. 1948. Heft 4. S. 122. Tab. 9

II. Einnahmen aus dem Reisezahlungsverkehr mit den Dollarländern

Werte in Millionen Franken

| | 1945 | 1946 | 1947 | 1948 |
|---|---|---|---|---|
| 1. Urlauberaktion | 51.4 | 43.3 | 10.4 | - |
| 2. Ziviler Reiseverkehr aus Dollarländern | - | - | 121.1 | 144.2 |
| T o t a l | 51.4 | 43.3 | 131.5 | 144.2 |

Quellen:

1) Vgl. oben
2) Goffredo Valentini. Die Entwicklung der Schweizerischen Fremdenverkehrsbilanz während und nach dem Zweiten Weltkrieg. Winterthur 1955. S. 89

2. Die Regelung des zivilen Reisezahlungsverkehrs (vgl. Tabelle Nr. 5. II).

a) Beim Abschluss des Gentlemen's Agreements vom 17. September 1941 nahm die SNB den Reisezahlungsverkehr ausdrücklich in die Gruppe der als zum offiziellen Dollartransfer gezählten Kategorien auf.

Die SNB hatte im Reisezahlungsverkehr eine Kontingentierung eingeführt; und zwar eine sog. individuelle oder Einzelkontingentierung (Passeintrag). Diese Kontingentierung konnte jedoch nicht ganz vor Missbräuchen schützen[1].

b) Die wertmässige Entwicklung geht aus Tabelle Nr. 5.II hervor.

c) Die Regelung des Transfers von Kapital und Erträgnissen (Finanzieller Verkehr).

1. Grundsätzliches: Wie wir am Anfang dieses Kapitels darlegten, hatte die Schweizerische Nationalbank durch das Gentlemen's Agreement vom 17. September 1941 den finanziellen Verkehr absichtlich vom offiziellen Transfer ausgeschlossen und ihn damit auf den freien Markt verwiesen. (Trotzdem versuchte sie mit verschiedenen Massnahmen auf diesen Verkehr Einfluss zu nehmen).

Trotz - oder vielleicht gerade wegen - dieser erheblichen Schwierigkeiten im Bereich des finanziellen Verkehrs, kämpften die interessierten Kreise unermüdlich weiter für eine Besserstellung.

Erfolgreich waren diese Bestrebungen der Eigentümer von in den USA angelegten Vermögenswerten jedoch erst von dem Moment an, als die Vereinigten Staaten anno 1946 ihre Finanzblockade gegenüber der Schweiz wiederum aufgehoben hatten.

Den ersten Schritt schweizerischerseits unternahmen die unterzeichneten Banken, indem sie einen Teil des Gentle-

---

1) Das Monatskontingent betrug im Mai 1945 500 Fr. pro Person, im August 1945 1000 Fr. pro Person, ab 1. November 1946 wiederum 500 Fr. und Mitte Mai 1947 800 Fr. Zudem durfte ab 1. November 46 das Kontingent nur in vier Raten ausbez. werden.

2) SNB. Geschäftsbericht 1947. S. 15

men's Agreements von 1941 auf Ende 1946 kündeten.

2. Die Uebernahme von Erträgnissen im Rahmen des offiziellen Verkehrs.

Vom Jahresbeginn 1946 an ermöglichte die Nationalbank für alle neu angefallenen Erträgnisse aus Kanada und Argentinien die Teilnahme am offiziellen Transfer[1]. Als dann Kanada bereit war, vom 20. März 1947 an im Waren-Zahlungsverkehr USA-Dollars zu überweisen (anstatt kanadische Dollars wie am Anfang), da liess die Nationalbank zusätzlich auch die Ueberweisung von Zinsen pro 1945 aus Kanada zum offiziellen Transfer zu[2].

Erträgnisse aus Kapitalanlagen in den Vereinigten Staaten wurden dagegen erst seit Ende November 1947 offiziell transferiert; und zwar deshalb, weil die USA - im Gegensatz zu den anderen Staaten - mit der Freigabe der schweizerischen Guthaben nach Beendigung des zweiten Weltkrieges noch längere Zeit zuwarteten.

Immerhin erklärte sich die SNB bereit, von Ende November 1946 an - d.h. also noch vor der Zertifizierung - zunächst ausschliesslich von schweizerischen Gläubigern Erträgnisse pro 1945 zu übernehmen, doch unter dem ausdrücklichen Vorbehalt der späteren Zertifizierung[3].

Ab Mitte Mai 1947 transferierte die Notenbank die anno 1946 fällig gewordenen, sowie die laufend neu angefallenen Erträgnisse; immer unter dem Vorbehalt, dass diese Gelder zertifiziert worden waren und aus Kapitalien stammten, die früher in den USA angelegt worden waren (also noch vor der Zertifizierung).

Was die von Mitte 1941 bis Ende 1944 aufgelaufenen

---

1) SNB. Geschäftsbericht 1946. S. 12

2) Bericht des Schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung über seine Geschäftsführung im Jahre 1947. Vom 24. März 1948. S. 105 und 107.

3) Schweizerische Bankiervereinigung. Jahresbericht 1946/47 Basel 1947. S. 52

Zinsen anbetrifft, so nahmen unsere Behörden an, diese Guthaben seien inzwischen Bestandteil des in Uebersee angelegten Kapitals geworden. Daher hatte man auch in Bankkreisen angenommen, der anno 1948 zugelassene Kapitalverkehr von 10 % repräsentierte eigentlich diese Zinsen[1),2)].

3. Die Uebernahme von Kapitaldollars durch das Noteninstitut. Ab 5. Januar 1948 ermöglichte die Schweizerische Nationalbank Deviseninländern für 10 % der zertifizierten Vermögenswerte die Teilnahme am offiziellen Dollartransfer. Diese Massnahme stellte eine Kontingentierung dar; genau gesagt handelte es sich um eine individuelle Kontingentierung.

Bedingungen für die Teilnahme am offiziellen Kapitalverkehr waren, dass es sich um schweizerische Vermögenswerte handelte und um durch die Schweizerische Verrechnungsstelle zertifizierte Guthaben.

Der Umfang der so transferierten Kapitalien wurde auf 4'338.0 Mill. Fr. Ende 1948 geschätzt[3)].

Seit dem 23. September 1949 (Aufhebung der Dollarbewirtschaftung) übernimmt die SNB wiederum sämtliche ihr angebotenen Dollarkategorien; und zwar alle zu denselben Bedingungen.

2. Die offiziellen Preise für das Gold und die offiziellen Kurse für den USA-Dollar.

(Die behördlichen Festsetzungen von Preisen)

1) Die Dollarpolitik der Schweiz. Nationalbank und der Geldumlauf. Bankgeschäft Wegelin. S.A. St. Gallen 1948, Nr.1

2) Bis Mitte Januar 1947 hatte die SNB bereits mehr als 25 Mill. Fr. Erträgnisse aus den USA transferiert. Schweiz. Geldmarkt NZZ. 18. Januar 1947 Nr. 109
Für das ganze Jahr 1947 machte der Transfer die Summe von 120 Mill. Fr. aus. Anno 1948 wurde das Angebot aus Erträgnissen auf rund 50 Mill. Fr. geschätzt. (Erwin Ruchti)
Warum noch kein voller Dollartransfer? Der Bund. 18.7.48 Nr. 330

3) Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung über die Durchführung des am 25. Mai 1946 in Washington abgeschlossenen Abkommens. Vom 13. April 1949. S. 9

1° Die offiziellen Preise für das Gold (Wir befassen uns hier mit dem Handelswert)[1].

a) Gemeinsame Basis für alle offiziellen Goldpreise ist die gesetzlich vorgeschriebene Frankenparität gegenüber dem Gold (= theoretische Münzparität). Von diesem Paritätswert weichen die meisten offiziellen Goldpreise nach unten, bzw. nach oben hin ab; doch müssen sie sich in jedem Fall innerhalb der durch das Gesetz vorgeschriebenen Limiten halten.

b) Es gibt drei verschiedene Gruppen von offiziellen Goldpreisen[2]:

1. Die offiziellen Ankaufs- und Verkaufspreise im Rahmen des internationalen, monetären Goldverkehrs der Schweiz. Der Preis eines Kilogramms Feingold betrug beim Ankauf Fr. 4'869.80 und beim Verkauf Fr. 4'920.63 (entsprechend dem Paritätswert[3]); beidemal franko Bern.
Es besteht die Frage, ob nicht die Notenbank durch Gesetz zur Durchführung ihrer Währungspolitik eine grössere Marge zwischen dem Ankaufs- und dem Verkaufspreis haben sollte. Die relativ engen Margen rühren noch von der Zeit der reinen Goldumlaufswährungen her. Heute sollte die Zentralbank jedoch etwas flexibler sein[4]*.

2. Die offiziellen Verkaufspreise bei der Abgabe von Gold

---

1) Für Gold gibt es einen Handelswert und einen Bilanzwert. Unter dem Handelswert versteht man die offiziellen Ankaufs- und Verkaufspreise für Gold.

2) Im Rahmen einer Goldumlaufswährung hatte es als selbstverständlich gegolten, dass gegenüber jedermann dieselben Goldpreise angewandt worden waren. In den Kriegs- und Nachkriegsjahren wendeten jedoch unsere Währungsbehörden - je nach Kategorie - verschiedene Goldpreise an. Damit bestand ein Unterschied gegenüber der reinen Goldumlaufswährung, innerhalb deren die einheitlichen Goldpreise nur wenig von der Parität abwichen.

3) Beim Verkaufspreis hätte die SNB laut Dreimächte-Abkommen einen Preis von Fr. 4'972.92 je Kilogramm Feingold verrechnen können. Sie zog es jedoch vor, den Paritätswert anzunehmen, entsprechend einer Tradition.

4)*s.S.64

an den Inlandmarkt, d.h. an das Publikum und an die Industrie[5].

a) Im Rahmen der Goldabgabe an das Publikum verrechnete die SNB beispielsweise für das "Vreneli" Verkaufspreise von Fr. 28.30 bis zu Fr. 31.--[6].

b) Bei den Goldverkäufen an die Industrie verrechnete das Noteninstitut in den Kriegsjahren einen Preis von Fr. 4'920.63 je Kilogramm Feingold (entsprechend dem offiziellen Verkaufspreis im internationalen Zahlungsverkehr). Nach Beendigung des Krieges hingegen, setzte die SNB auch diesen Preis etwas höher an, hielt ihn aber jeweilen unterhalb des Höchstpreises, der für Barren im Privathandel vorgeschrieben war[6].

3. Die offiziell festgesetzten Höchstpreise im Rahmen des bewirtschafteten Privatgoldhandels.
Als Basis für die Tarifierung der Münzen galt der Preis für Goldbarren, der auf Fr. 4'970.-- je Kilogramm Feingold festgesetzt worden war; also wesentlich höher, als der offizielle Verkaufspreis der Notenbank im internationalen Zahlungsverkehr, der Fr. 4'920.63 betrug.

2° Die offiziellen Kurse für den USA-Dollar. (Die offizielle Kursfestsetzung anstelle der Kursbildung auf dem Markt).

a) Praktisch handelte es sich bei der schweizerischen Währungspolitik fast immer um feste Wechselkurse (es gab nur wenige Ausnahmen hievon). Das Problem ist nun, wie können diese Kurse auf einer bestimmten Höhe festgehalten werden.

---

4) Laut BRB vom 29. Juni 1954 herrscht die neueste Ansicht, wonach die Zentralbank eine Marge von je 1 ½ % Abweichung vom Paritätswert haben sollte. In der ersten Zeit nach Inkrafttreten des Abwertungsbeschlusses vom Herbst 1936 betrug die Marge je 3/4 % nach unten und nach oben. Grössere Margen herrschten zur Zeit der Rahmenparität; also vom Herbst 1936 bis zum 17. Dezember 1952 (neues Münzgesetz).

5) Bei den Goldverkäufen an das Publikum verrechneten unsere Währungsbehörden höhere Preise, als im internationalen Zahlungsverkehr.

6) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 145 bzw. 148.

Nach der traditionellen Methode wird dieses Ziel durch offizielle Ausgleichsfinanzierung erreicht und gewährleistet, d.h. durch uneingeschränkten Ankauf, bzw. Verkauf von internationalen Zahlungsmitteln (Mengenpolitik zur indirekten Kursregulierung).

Herrscht aber ein fundamentales Ungleichgewicht auf dem Markt für internationale Zahlungsmittel (z.B. ein starkes und langandauerndes Ueberangebot), so muss der Kurs auf einer bestimmten Höhe - am besten auf der Höhe der Parität- fixiert werden (direkte Kursregulierung). Damit aber der Kurs auf dieser Höhe gehalten werden kann, müssen spezielle Massnahmen durchgeführt werden (ebenfalls Mengenpolitik). D.h. es müssen das Angebot von und die Nachfrage nach internationalen Zahlungsmitteln derart gesteuert und u.U. eingeschränkt, bzw. ausgedehnt werden, dass schliesslich auf Grund des Verhältnisses dieser beiden Grössen der beabsichtigte Kurs zustandekommt.

Zu diesem Zweck muss natürlich die Notenbank eine möglichst vollkommene Monopolstellung als Anbieterin von und als Nachfragerin nach Goldwerten haben[1].

b) Der Kurs muss auf der Höhe der Parität festgesetzt werden. Diese lässt sich für den Franken und den Dollar sehr leicht errechnen, da ja beide Währungen auf der gemeinsamen Basis des Goldes beruhen.

Von der theoretisch exakten Goldparität weichen nun die verschiedenen offiziellen Kurse nach unten, bzw. nach oben hin ab, sei es auf Grund der Rahmenparität, sei es auf

---

1) Es war das Bestreben der Notenbank, tatsächlich eine solche Monopolstellung zu erreichen. Im Rahmen der Dollarbewirtschaftung war jedoch diese Bedingung nur zum Teil erfüllt:
1. Einmal hatte die Zentralbank die Dezentralisierung selber geschaffen durch die Aufteilung des Dollar-Zahlungsverkehrs in einen offiziellen und einen nicht-offiziellen Verkehr.
2. Dann gelang der Notenbank die Zentralisierung der Nachfrage nach Dollars nicht ohne weiteres, da die Importeure ein spezeielles Interesse daran hatten, die zum Kauf benötigten Devisen nach Möglichkeit auf dem nicht-offiziellen Markt zu einem niedrigeren Kurs zu beschaffen.

Grund der verschiedenen offiziellen Ankaufs- und Verkaufspreise für Gold.

c) Der Dollarkurs der Nationalbank zur Zeit der Dollarbewirtschaftung hatte insbesondere zwei wesentliche Merkmale:
1. Praktisch handelte es sich dabei um einen Fixkurs[1]. Grundsätzlich war die SNB durch Gesetz und durch Vertrag verpflichtet, den Dollarkurs innerhalb von bestimmten Grenzen zu halten. Dagegen konnte ihr nicht vorgeschrieben werden, sie müsse diesen Kurs auf einer ganz genau präzisierten Höhe und ausserdem noch fortwährend unveränderlich halten.
2. In bestimmten Fällen hatte dieser Kurs zudem noch den Charakter eines Zwangskurses;so insbesondere in bezug auf die Importeure, welche ihre Dollars bei der Nationalbank zum offiziellen Kurs einkaufen mussten.

Der Kurs hatte also nichts mehr gemeinsam mit einem Kurs im Rahmen einer Goldwährung. Beim letzteren besteht eine theoretisch exakte Goldparität, von der die Kurse auf Grund der Kosten nach unten, bzw. nach oben abweichen (Goldpunkte). Beim Dollarkurs waren jedoch die Limiten autoritär festgesetzt.

d) Der theoretische Kurs auf Grund der Parität betrug Fr. 4'3728 für einen amerikanischen Dollar. Auf Grund der Rahmenparität ergaben sich die Kurse von Fr. 4.13 bzw. Fr. 4.68 je USA-Dollar. Und auf Grund der offiziellen Goldpreise und der Kosten gemäss Dreimächte-Abkommen ergaben sich Kurse von Fr. 4.285, resp. Fr. 4.46 je amerikanischen Dollar[2].

---

1) Die Margen waren so eng, dass recht eigentlich von einem Fixkurs gesprochen werden konnte.

2) Legen wir aber jene Goldpreise zugrunde, die sich aus einer Berücksichtigung einer Marge von plus oder minus 1 1/3 % gegenüber dem Paritätswert ergaben, so erhalten wir für den Dollar einen Ankaufspreis von Fr. 4.306, sowie einen Verkaufspreis von Fr. 4.438.
SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 120

Laut Gentlemen's Agreement vom 17. September 1941 wurde der Kurs in der Weise festgelegt, dass die Nationalbank gegenüber den unterzeichneten Banken Dollars zu Fr. 4.30½ ankaufte und zu Fr. 4.31½ abgab. Diese Kurse entsprachen der damaligen Marktsituation[1]. Den Ankaufskurs liess die SNB im Verlaufe der Zeit sukzessive absinken. Denn sie rechnete nach und nach die tatsächlich entstandenen Kosten mehr und mehr ein.

Neben diesem allgemeinen Dollarkurs wendete die Nationalbank noch spezielle Kurse an. So wendete sie beispielsweise bei der Umwandlung von Dollarsperrkonten in Frankenkonten einen Kurs von Fr. 4.20 je Dollar an.

Schliesslich können auch noch die durch das Gentlemen's Agreement festgesetzten Finanzdollarkurse als offizielle Ankaufs- und Verkaufspreise betrachtet werden.

## II. Die nicht-offiziellen Märkte für Dollars und Gold und die Beeinflussung dieser Märkte durch die Währungsbehörden

### 1. Der nicht-offizielle Markt für Dollars (Finanzdollar-Markt)

1° Grundsätzliches:

a) Wie wir bereits ausführten, wurden zur Zeit der schweizerischen Dollarbewirtschaftung nur ganz bestimmte Dollarkategorien zum offiziellen Verkehr zugelassen. Als Folge dieser Massnahme ergab sich zwangsläufig ein zweiter, nicht-offizieller Markt, auf dem alle übrigen Dollarkategorien, angeboten bzw. nachgefragt wurden. Da es sich bei den lange Zeit offiziell nicht zugelassenen Transaktionen insbesondere um solche des Kapitalverkehrs handelte, erhielt der inoffizielle Markt allgemein die Bezeichnung Finanzdollar-Markt[2].

---

1) Der offizielle Dollarkurs war schon von Anfang an knapp oberhalb der minimalen Limite fixiert. Damit hatte die Notenbank einem momentanen und voraussichtlich auch zukünftigen Ueberangebot von Dollars Rechnung getragen.

2) Der Verkehr auf diesem Markt wurde namentlich in der Zeit nach Ende 1946 besonders rege, d.h. nach der Deblockierung der schweizerischen Vermögenswerte in den USA und nach der Kündigung eines Teiles des GA durch die Privatbanken.

Analog dem freien Dollarkurs in der Schweiz, bildete sich in den Vereinigten Staaten - vor allem in New York - zur Zeit der USA-Finanzblockade ein freier Markt für Schweizerfranken.

b) Als weitere Folge der obgenannten Massnahmen, ergab sich neben dem offiziellen, sozusagen automatisch ein zweiter, sog. freier Dollarkurs. Entsprechend dem Markt, auf dem sich dieser Kurs bildete, erhielt er allgemein die Bezeichnung Finanzdollar-Kurs (FD).

Während der ganzen Dauer der Bewirtschaftung bestand zwischen dem offiziellen und dem Finanzdollar-Kurs eine Differenz. D.h. der FD-Kurs wies ein Disagio gegenüber dem offiziellen Kurs auf. Bei dieser Differenzierung handelte es sich jedoch um eine währungspolitische Massnahme, und nicht um eine im üblichen, handelspolitischen Sinne angewandte Kursdifferenzierung als bewusstes Mittel der Diskriminierung[1].

2° Die von den Währungsbehörden durchgeführten Massnahmen zur Beeinflussung des Angebotes und der Nachfrage auf dem Finanzdollar-Markt (Mengenpolitik)

a) Allgemeines

Obschon sich der Finanzdollar-Markt und-Kurs von selber bildeten, versuchte die Schweizerische Nationalbank trotzdem, nach Möglichkeit auf deren Entwicklung einzuwirken. Dabei hatte sie insbesondere zum Ziel, den freien Kurs dem offiziellen anzugleichen[2], um damit das Disagio des FD-Kurses zu beheben. Grundsätzlich sei hier festgehalten, dass es sich bei diesen Massnahmen lediglich um eine indirekte Beeinflussung handeln konnte. Eine vollständige Kontrolle, oder gar ein Verbot dieses Handels, hätten sich kaum durchführen lassen.

b) Die einzelnen Massnahmen.

Die besonderen Massnahmen zur Förderung der Nachfrage nach

---

1) Valentin F. Wagner. Bemerkungen zur Dollarpolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1. S. 36

2) SNB. Geschäftsbericht 1947. S. 13 und 14.

Dollars im Waren-Zahlungsverkehr hatten zum Zweck, eine möglichst breite Basis für die Abnahme von offiziellen Dollars zu schaffen. Durch dieses Mittel konnte die Notenbank jedoch nicht vollständig verhindern, dass Importeure trotzdem teilweise Finanzdollars zur Bezahlung verwendeten.
In Bezug auf das Angebot von Dollars hatte die Zentralbank eine Reihe von Vorkehrungen getroffen, mittels deren sie die Alimentierung des Finanzdollar-Marktes zu reduzieren trachtete, indem sie die FD vom Markt fernhielt:

1. Zwang zum vollständigen Dollarangebot. Wer am offiziellen Verkehr teilnehmen wollte, hatte sämtliche aus der Faktura sich ergebenden Dollars der Notenbank anzubieten.
2. Erweiterung der Uebernahmebasis im Rahmen des offiziellen Verkehrs.
3. Vorübergehende Einschränkung der Konversionsquoten im offiziellen Reise-Zahlungsverkehr.
4. Einstellung der Goldverkäufe an das Publikum. Damit wurden die Geschäfte via FD-Markt eingeschränkt.
5. Zeitweiliges Verbot des Handels mit USA-Banknoten.

3° Die Beeinflussung des Finanzdollar-Kurses durch die schweizerischen Währungsbehörden (Preispolitik) Vom 17. September 1941 bis zum 23. Sept. 1949

a) Direkte Beeinflussung des freien Dollarkurses[1)]

Mit dem Gentlemen's Agreement vom 17. September 1941 verpflichteten sich die unterzeichnenden Banken, Finanzdollars zu keinem niedrigeren Kurs zu kaufen, als zu Fr. 4.23 und zu keinem höheren Kurs zu verkaufen, als zu Fr. 4.33. Von dieser Verpflichtung wurden die Kontrahenten am 31. Dezember 1946 entbunden (Kündigung eines Teiles des GA).
Obige Massnahme umfasste jedoch lediglich einen Teil der Anbieter und Nachfrager; vor allem nicht diejenigen, die ausserhalb der Banken handelten.
Auch das zeitweise Verbot einer Veröffentlichung von Kurs-

---

1) Der Finanzdollar-Kurs richtete sich grundsätzlich nach dem jeweiligen Verhältnis der Nachfrage und des Angebotes auf dem Finanzdollar-Markt.

notierungen aus Finanzdollar-Geschäften, stellte in gewisser Hinsicht eine direkte Massnahme dar.

b) Indirekte Beeinflussung des freien Dollarkurses
Darunter verstehen wir jede behördliche Beeinflussung des Angebotes von und/oder der Nachfrage nach freien Dollars, die sich dann sekundär auch auf die Gestaltung des Kurses auswirkte.

4° Eine besondere Massnahme des Bundes zur Erleichterung der Stützungspolitik für den Finanzdollar-Kurs.
Anno 1948 hatte der Bund die Schweizerische Nationalbank ermächtigt, für seine Rechnung am freien Markt Finanzdollars anzukaufen. Mit dieser Massnahme bezweckte die schweizerische Eidgenossenschaft einerseits der Zentralbank bei ihrer Stützungspolitik für den Finanzdollar-Kurs beizustehen. Anderseits beabsichtigte der Bund für den Fall einer Sistierung der DZV, die in den USA getätigten Einkäufe seiner Dienststellen mit solchen Devisen zu finanzieren.

Im Auftrage der Eidgenossenschaft erwarb daher die Notenbank im Jahre 1948 auf dem freien Markt insgesamt für 8.7 Mill. Dollars, die entsprechend den damaligen Ankaufsbedingungen einem Frankenwert von 35.6 Mill. entsprachen. Gestützt auf diese beiden Zahlenwerte lässt sich errechnen, dass die genannten Transaktionen durchschnittlich zu einem Kurs von Fr. 4.09 je Dollar durchgeführt worden waren.

Dieser Kurs von Fr. 4.09 je Dollar lag wesentlich unter dem auf Grund der Rahmenparität möglichen Minimalkurs von Fr. 4.13 je Dollar. D.h. es wurden auch offiziell Dollars ausserhalb der offiziellen Kurse angekauft.

2. Der private Goldmarkt

1° Der Geltungsbereich
Als Gold galten laut BRB vom 7. Dezember 1942:
1. Goldmünzen schweizerischer und ausländischer Prägung ge-

mäss Zolltarif-Nummer 869.d)[1].

2. Unbearbeitetes Gold, sowie Legierungen gemäss Pos. 869.a).

3. Gold in Form von Schmelzgut und Schmelzprodukten (BG vom 20. Juni 1933).

Dabei gehören Münzen und Barren zum monetären Gold. Die Notenbank erachtete es jedoch als wichtig, das sog. Industriegold miteinzubeziehen. Denn es bestand die Gefahr, dass das Industriegold auf dem schwarzen Markt oder ins Ausland verkauft wurde.

2° Die Einflussnahme auf den privaten Goldhandel durch Massnahmen der schweizerischen Währungsbehörden (Mengenpolitik).

a) Zur Zeit der reinen Goldumlaufswährungen herrschte auch ein vollständig freier Goldhandel. Nach Ausbruch des zweiten Weltkrieges wurde jedoch der private Goldhandel mehr und mehr desorganisiert, namentlich durch in erheblichem Ausmass betriebene Spekulation und Arbitrage. Daher sahen sich unsere Währungsbehörden gezwungen, in den freien Goldhandel einzugreifen.

Mag sein, dass das Noteninstitut Verhältnisse wieder schaffen wollte, wie sie in einer Goldumlaufswährung bestanden, wo also die Goldpreise infolge der Marktkräfte nicht wesentlich von der Parität abwichen. Doch kann eine Bewirtschaftung - und seien die Massnahmen noch so konform - nie eine freie Marktwirtschaft ersetzen.

b) Die einzelnen Massnahmen.

1. Als erste Massnahme versuchte es die Nationalbank mit einer Goldabgabe an das Publikum. Eine solche Situation auf dem freien Goldmarkt kann jedoch kaum durch eine Goldabgabe gemeistert werden.

---

1) Seit dem 7. Dezember 1942 galten sämtliche Goldmünzen ausdrücklich als Waren. Dieser Beschluss wurde am 8. Mai 1954 mit Wirkung auf den 15. Mai 1954 widerum aufgehoben. Damit waren die Münzen wieder Geld.
Dadurch, dass Münzen bei jeder Handänderung erneut mit der Steuer belastet wurden, hatte man das gemünzte Gold zum Schwundgeld gemacht.

2. Die SNB versuchte es mit einer zweiten Massnahme und veranlasste die Schweizerische Bankiervereinigung am 5. August 1942 zu einem Zirkular an die Banken, um auf diesem Wege den Goldhandel einzuschränken.

3. Die Regelung des privaten Goldhandels durch umfassende gesetzliche Vorschriften[1].

Auf Grund der mit den obigen Massnahmen gesammelten Erfahrungen entschloss sich das Noteninstitut gegen Ende 1942, den Bund zur Regelung des privaten Goldhandels durch umfassende gesetzliche Vorschriften zu veranlassen. Die Ein- und Durchführung der gesamten Bewirtschaftung beruhte vorwiegend auf der Initiative unserer Zentralbank.

Diese Bewirtschaftung begann mit dem 7. Dezember 1942 und dauerte bis zum 30. Juni 1952 (Beendigung der Kontrolle über die Ein- und Ausfuhr von Gold), bzw. bis zum 15. Mai 1954 (Befreiung des Münz- und Feingoldes von der Warenumsatzsteuer).

Mit dem 7. Dezember 1942 wurde der private Goldhandel recht eigentlich Sache des Bundes und der Nationalbank. Die Regelung des Binnen- und des Aussenhandels von Gold stellte eine umfassende und straff durchgeführte Bewirtschaftung dar, wobei die Behörden mit den Kontrollen, verglichen mit den übrigen währungspolitischen Massnahmen, weitaus am stärksten in die Privatsphäre der betr. Wirtschaftssubjekte eingegriffen hatten. Es sei noch erwähnt, dass am Schluss der Erlasse jeweilen ausdrücklich die für Zuwiderhandlungen angedrohten Strafen aufgeführt waren.

Ob ein derartig rigoroses Eingreifen in den privaten Goldhandel tatsächlich notwendig war, das möchten wir nach reiflicher Ueberlegung sehr bezweifeln.

Der Regelung unterstellt waren:

der Binnenhandel mit Gold. Dabei musste jeder Goldhändler eine besondere Konzession besitzen und über seine Geschäfte

---

1) Die gesamten Erlasse betr. den Privatgoldhandel beruhten auf Notrecht.

genau Buch führen.
die Ein- und Ausfuhr, sowie die Durchfuhr von Gold. Für jede Ein- und Ausfuhr von Gold musste ein besonderes Gesuch der Nationalbank unterbreitet werden. Diesen Gesuchen wurde - vor allem in der Zeit während des zweiten Weltkrieges - jedoch nur selten stattgegeben. Als das Noteninstitut mit dem 9. September 1947 die Goldabgabe an das Publikum eingestellt hatte, verlagerte sich die internationale Spekulation und Arbitrage mehr auf Transithandelsgeschäfte mit Gold, weshalb auch die Durchfuhr kontrolliert werden musste.

3° Die Preisvorschriften und die Vorschriften betr. die Warenumsatzsteuer im privaten Goldhandel (Preispolitik).

a) Die Festsetzung von Höchstpreisen für Gold[1].
Die gesamte Tarifierung basierte auf dem Höchstpreis für Barren, der auf Fr. 4'970.-- je Kilogramm Feingold angesetzt worden war (ohne Berücksichtigung der Warenumsatzsteuer und der Kommissionen).
Der Höchstpreis für das "Vreneli" betrug Fr. 30.50, derjenige für das Zehnfrankengoldstück Fr. 15.25 (bei einem offiziellen Ankaufspreis von Fr. 28.10, resp. von Fr. 13.90)[2].
Der Bruttopreis pro "Vreneli" - also unter Berücksichtigung der Kommission und Umsatzsteuer von zusammen Fr. 1.30 - betrug Fr. 31.80[3].

b) Die Vorschriften betr. die Warenumsatzsteuer im privaten Goldhandel.
Umsatzsteuerpflichtig waren sämtliche unter 1° aufgeführten Goldarten; also auch die Münzen. Dies ist besonders bemerkenswert, beteuerte doch unser Noteninstitut immer wieder, wir

---

1) Der ausserordentliche Nachfrageüberschuss - insbesondere seit Beginn des zweiten Weltkrieges - hatte eine ausgeprägte Preissteigerung zur Folge. Diesen übersetzten Preisen wollten unsere Währungsbehörden nicht untätig zusehen.

2) SNB. Statistisches Handbuch des schweizerischen Geld- und Kapitalmarktes. Zürich 1944. S. 81

3) Eigene Berechnung. Vgl. auch Frédérico Jenny. Allégement du contrôle de l'or. SHZ. 7. November 1946. Nr. 45, sowie Korrespondenzblatt des Revisorenverbandes bernischer Bankenund Sparkassen. Bern. Band VI. Nr. 8/9. März 1947: Vom Gold- und Notenhandel in der Schweiz.

besässen eine Goldwährung.
Bemerkenswert war ferner, dass die Steuer auch bei der Ausfuhr erhoben wurde.

4° Der Schwarzhandel mit Gold

a) Grundsätzliches.
Es ist hier angebracht, noch ein kurzes Wort über den illegalen Goldhandel zu sagen. Denn neben dem offiziell kontrollierten Privatgoldhandel existierte noch ein bisweilen umfangreicher Schwarzhandel für Gold (Binnen- und Aussenhandel). Das begehrte Edelmetall wollte nicht allein auf dem straff kontrollierten Markt gehandelt werden, sondern die Anbieter und Nachfrager suchten sich einen möglichst freien Markt für ihre Geschäfte; und zwar trotz der hohen Strafen, die damit verbunden waren.
Mag sein, dass die Goldkäufer befürchteten, sie müssten auf Grund der Kontrollen in einem Ernstfall das erworbene Gold wiederum abliefern. Jedenfalls wollten sie nicht überwacht sein, namentlich nicht durch eine so einschneidende Bewirtschaftung. Zudem waren die Gewinnchancen gross.

b) Angebot und Nachfrage auf dem schwarzen Markt (Die Mengen).
Gehandelt wurden vor allem Goldmünzen, da diese sehr handlich sind und auch von nicht besonders geschulten Personen relativ leicht auf deren Echtheit geprüft werden können.
Die Nachfrage richtete sich zumeist nach ausserwirtschaftlichen Bestimmungsgründen, namentlich nach der wirtschaftlichen und politischen Sicherheit.
Das Angebot dagegen, ging vor allem von den Gewinnchancen aus, die auf dem Schwarzmarkt günstig waren.
War der Umfang des Handels während des Krieges noch gering, so erfuhr er in der Nachkriegszeit eine ausserordentliche Ausdehnung. Namentlich der Verkehr über die Grenze blühte auf, da hier besondere Gewinnchancen sich ergaben[1].

---

1) Alimentiert wurde der Handel durch die z.T. sehr massiven Goldabgaben an das Publikum, zum Teil aber auch durch Gold, das an die Industrie verkauft worden war.

c) Die Preisbildung auf dem "schwarzen" Markt (Die Preise).
Die Preisbildung auf dem illegalen Goldmarkt war frei; im Gegensatz zum bewirtschafteten Privatgoldhandel. Und zwar richteten sich die Preise nach dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage und diese wiederum durch Grössen, die wir bereits weiter oben bei den Mengen kennengelernt haben.
Der Zutritt zu diesem Markt, wie auch der Abgang von diesem, waren frei. Ebenso waren die umgesetzten Mengen in ihrem Umfang grundsätzlich frei.

Trotzdem war diese Preisbildung verschieden von derjenigen in einer reinen Goldumlaufswährung. Hier richten sich alle Preise nach der Parität, um die herum sie zufolge der Marktkräfte in relativ engen Grenzen fluktuieren. Dort können u.U. erhebliche Differenzen auftreten. So ergaben sich wesentliche über der Parität stehende Preise. Denn es herrschte ein erheblicher Nachfrageüberschuss[1].

5° Die Wiederherstellung des freien, privaten Goldmarktes.
Nicht wenig auf das Drängen von privater Seite hin wurde 5 ½ Jahre nach Kriegsende die Bewirtschaftung des Privatgoldhandels wiederum aufgehoben[2]. Die Umsätze blieben zunächst noch gering. Die Preisbildung war wieder frei, jedoch verschieden von derjenigen in einer reinen Goldumlaufswährung.

Zweiter Abschnitt: Die Massnahmen nach innen.
(Die Steuerung im Rahmen der inneren Währungspolitik).

## 4. Kapitel

## DIE STERILISIERUNG VON GOLD IN DEN JAHREN 1943 BIS 1950.

I. Grundsätzliches (Ueberblick über die einzelnen Massnahmen. (Gesamtbild)

1) Der höchste Preis für das "Vreneli" in den ersten Kriegsjahren betrug Fr. 50.--.SNB. Jubiläumsschrift ZH 1957,S.141

2) Es wäre von Vorteil gewesen, wenn der private Goldhandel kurz nach Kriegsende wiederum freigegeben worden wäre. Der Schwarzhandel hätte sich nicht derart üppig gestalten können

1. Prinzipielles zu den Massnahmen.

a) Wie wir bereits früher ausführten, war es den Währungsbehörden vom Sommer 1941 bis zum Herbst 1949 nicht möglich, die sich aus der Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln ergebenden negativen Auswirkungen auf die Binnenwirtschaft allein durch die Massnahmen nach aussen hinreichend zu verhüten. Es mussten daher zusätzlich noch spezielle Massnahmen nach innen durchgeführt werden. Es wurden folgende vier Mittel angewandt:[1].

1. Die vorübergehende Blockierung eines bestimmten Teiles von Exporterlösen (Sterilisierung mittels Sperrkonten):
2. Die Goldkäufe durch den Bund;
3. Die Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei Privatbanken (damit wurde z.T. die erste Massnahme ersetzt);
4. Die Verkäufe von Gold an das Publikum und an die Industrie.

b) Wie die Massnahmen nach aussen, so wurden auch die Massnahmen nach innen grundsätzlich von der Schweizerischen Nationalbank durchgeführt. Dabei können die letzteren grundsätzlich in zwei Gruppen eingeteilt werden:
1. Als Korrektive bei den Aktiven (Korr. A.) bezeichnen wir

---

1) Die Nationalbank kann auf Grund des Notenbankgesetzes grundsätzlich autonom über ihre Geldschöpfung bestimmen; allerdings begrenzt durch die Liquidität und durch bestimmte Aufgaben der SNB. Bei der Durchführung ihrer Geldpolitik stehen ihr grundsätzlich zwei Wege offen:
a) In einer vollkommenen Geldwirtschaft kann die Notenbank durch rein monetäre Mittel die Marktbedingungen für die einzelnen Wirtschaftssubjekte allgemein derart verändern, dass auf einen solchen Anreiz hin die Zielsetzungen von sich aus erreicht und gewährleistet werden; und zwar auf Grund der Marktkräfte.
b) Sind dagegen die Marktkräfte zu schwach und zu langsam wirksam, so kann die Zentralbank die Steuerung der Geldschöpfung selber an die Hand nehmen, indem sie besondere Mittel anwendet, durch welche die Marktbedingungen für die einzelnen Wirtschaftssubjekte besonders verändert werden (Abkehr von der reinen Geldwirtschaft).
Die währungspolitische Situation seit Mitte 1941 erforderte - auf Grund der besonderen Gegebenheiten - Massnahmen im zweiten Sinne. (Allerdings müssen für deren Durchführung auch entsprechende Rechtsgrundlagen vorhanden sein).

jene Mittel, durch welche die Nationalbank anfänglich übernommene Goldwerte schliesslich Stellen zuführte, die kein neues Geld schaffen können.

2. Als Korrektive bei den Passiven (Korr. P.) bezeichnen wir jene Mittel, durch welche die Nationalbank eine Zunahme ihrer Geldmenge verunmöglichte, obwohl sie im entsprechenden Umfange Goldwerte in ihre Währungsreserven aufnahm. Denn anstelle von Sichtmitteln schuf sie Zeitverbindlichkeiten.

3. Durch diese Korrektive wurde der normalerweise enge Zusammenhang zwischen den Bewegungen der Notenbank - Geldmenge und denjenigen der Goldwerte absichtlich etwas gelöst. Auf die weiteren Wirkungen werden wir im folgenden noch näher eintreten.

2. Die Wirkungen der Goldsterilisierung auf die schweizerische (nationale) Geldmenge. (Die rein monetären Wirkungen der Goldsterilisierung).

1° Die Wirkungen der Goldsterilisierung auf die Geldschöpfung der Schweizerischen Nationalbank. (Primäre Geldschöpfung, primäre Expansion der Geldmenge).

a) Die Wirkungen der direkten Goldsterilisierung mittels Sperrkonten[1]) (Ugl. auch II).

1. Im Fall der Sterilisierung konnte zunächst grundsätzlich kein neues Notenbankgeld entstehen, denn für den Gegenwert der übernommenen Goldwerte erhielt der Gläubiger zu 100 % Gutschrift auf Sperrkonti (Zeitverbindlichkeiten auf bestimmte, bzw. in Ausnahmefällen[2]) auf zunächst unbestimmte Zeit).

---

1) Bei der direkten Goldsterilisierung übernahm der Bund das Gold, dessen Bezahlung er für jenen Zeitpunkt zusagte, in dem die Sperrbeträge zur Auszahlung fällig wurden (sog. garantierter Goldbestand des Bundes). Unter den Passiven, die von der Notenbank in ihrer Rechnung als Zeitverbindlichkeiten geführt wurden, befanden sich die sog. Sperrkonten der Exportindustrie, die erst nach einer bestimmten (bei einigen wenigen zunächst noch unbestimmten) Frist wiederum frei wurden. Damit entfiel für den Exporteur das Kursrisiko (nur wenige Beträge wurden auf einem Dollarsperrkonto gutgeschrieben), da ja seine Einkünfte in Schweizerfranken konvertiert worden waren.

2) Konto III und Dollarsperrkonto (vgl. II.) waren anfänglich unbefristet.

Im Gegensatz zu allen anderen Massnahmen, wurde hier die Stillegung bereits durch einen einzigen Akt vorgenommen. Hernach war es möglich, die Sperrbeträge zu mobilisieren (Diskont von Eigenwechseln), wenn auch bedeutende Kosten aufgewendet werden mussten. Ferner sagte die Notenbank bei den meisten Sperrbeträgen den Rediskont zu.

Auf diese Weise war es möglich, bereits bei der Sterilisierung der Sperrbeträge die Geldmenge nahezu im vollen Umfange der übernommenen internationalen Zahlungsmittel durch neues Geld zu expandieren. (Wie wir unter 3° sehen werden, wurde jedoch praktisch nur die Kreditausdehnung durch die Privatbanken angewandt, während der Rediskont kaum beansprucht wurde.)

Hinsichtlich der Uebernahme der internationalen Zahlungsmittel müssen grundsätzlich zwei Fälle unterschieden werden:

a) Soweit der Bund die Verpflichtungen übernahm, die sich aus der Sterilisierung ergaben, leistete er für diese Sperrbeträge während der ganzen Sperrfrist Garantie. Er übernahm von der SNB die betr. Goldwerte, die nun in das Reservoir der Zahlungsbilanzreserven flossen (garantierter Goldbestand); also an eine Stelle, die exdefinitione kein neues Geld schaffen kann. Der Nationalbank überreichte er im entsprechenden Umfang unverzinsliche Schatzanweisungen. In der Bundesbilanz war jedoch der Garantiebetrag nicht sichtbar. Denn er wurde als sog. Durchlaufposten sowohl unter den Aktiven (Goldwerte), als auch unter den Passiven (Ausgabe von Schatzanweisungen) verbucht. Die Sperrguthaben wurden bei der Zentralbank als Zeitverbindlichkeiten verbucht.

In der Bilanz der Nationalbank traten anstelle der internationalen Zahlungsmittel Schatzanweisungen des Bundes (ein Aktivum wurde durch ein anderes ersetzt). Damit hatte die SNB kurzfristige Aktiven des Inlandes, statt im Ausland blockierte Guthaben. Auf diese Weise konnte sie ihr Liquiditätsverhältnis wesentlich verbessern.

b) Soweit die Nationalbank die Verpflichtungen übernahm, verblieben die Goldwerte in ihren Währungsreserven, denen auf der Passivseite Sperrguthaben gegenüberstanden[1], also Zeitverbindlichkeiten[2].

Die Nationalbank hatte indes noch ein weiteres Mittel in der Hand. Sie konnte die vom Bund erhaltenen Schatzanweisungen bei Privatbanken placieren, womit sie an deren Stelle Notenbankgeld zurückerhielt. Dabei musste sie allerdings die Zinskosten selber tragen. Aber auf diese Weise erreichte das Noteninstitut, dass die Notenbankgeldmenge nicht nur nicht ausgedehnt, sondern sogar kontrahiert wurde. Die Zentralbank konnte ihre Sichtverpflichtungen abbauen und damit ihre Bilanz verkürzen.

2. Im Fall der Entsterilisierung kam es darauf an, wer die Auszahlung der Sperrguthaben finanzierte.
Ursprünglich hatte sich der Bund verpflichtet, bei Fälligkeit[3]

---

1) Die Verbindlichkeiten der Nationalbank waren in der Minderheit.

2) Diese Sperrguthaben konnten in den meisten Fällen mobilisiert werden, und zwar durch Einreichung eines Eigenwechsels. Ferner sagte die Notenbank beim überwiegenden Teil den Rediskont zu.

3) Er hätte seine Schatzanweisungen sukzessive mit Notenbankgeld zurückgekauft und damit den garantierten Goldbestand schrittweise in den bezahlten überführt. Er hätte in seiner Bilanz ein Aktivum (Zentralbankgeld) durch ein anderes (Gold) ersetzt. Die Nationalbank hätte für die zurückgegebenen Schatzscheine in entsprechendem Umfang Notenbankgeld erhalten, das der bereits vorhandenen Geldmenge entnommen worden wäre. Die Zeitverbindlichkeiten hätten sukzessive abgebaut und die freigegebenen Guthaben mit dem vom Bund erhaltenen Zentralbankgeld finanziert werden können. Auf diese Weise hätte sich die Bilanz der Notenbank im Rhythmus der Freigabe verkürzt. Die Geldmenge wäre durch die Entsterilisierung nicht ausgedehnt worden. Im Gegenteil, die Exporteure hätten Mittel erhalten, mit denen sie ihre bevorschussten Guthaben wiederum hätten zurückzahlen können. Die anfänglich durch Rediskont ausgedehnte Notenbankgeldmenge wäre damit nicht weiter expandiert, sondern wiederum reduziert worden, entsprechend den von den Exporteuren zurückbezahlten Beträgen, die ja (Fortsetzung S. 80).

der Sperrguthaben, die zur Auszahlung notwendigen Gelder aus seinen eigenen Mitteln zur Verfügung zu stellen. In diesem Fall wäre die nationale Geldmenge absolut gleich gross geblieben, denn der Bund hätte die Mittel aus der schon bestehenden Geldmenge entnommen.

Tatsächlich erfolgte aber die Auszahlung der Sperrbeträge durch die Schweizerische Nationalbank. Denn diese Art der Entsterilisierung begann erst in einer Zeitepoche, in der der Bund laut Abmachungen mit der SNB bereits wieder aus der Garantie entlassen worden war. Die Deblockierung wickelte sich folgendermassen ab.

Der Bund gab der SNB sukzessive garantierte Goldbestände zurück und erhielt dafür Schatzscheine. Der betr. Betrag erschien in der Bundesbilanz wiederum als Durchlaufposten, jedoch in umgekehrter Richtung. Dieses Gold nahm die Nationalbank unter ihre Währungsreserven auf, denen zunächst noch blockierte Guthaben, also Zeitverbindlichkeiten, gegenüberstanden. Doch sukzessive ersetzte das Noteninstitut unter seinen Passiven diese Zeitverbindlichkeiten (Sperrguthaben) durch Notenbankgeld und trug so diese Guthaben wiederum ab. Im Endeffekt wurden also diese Sperrguthaben doch durch neues, zusätzlich Notenbankgeld finanziert[1)].

---

Forts. von S. 79; aus Mitteln der schon vorhandenen Notenbankgeldmenge stammten. Im Endeffekt wäre die Zentralbankgeldmenge, trotz der vorübergehenden Rediskontierung und der Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln, nicht ausgedehnt worden. Es frägt sich allerdings, ob nicht die vorübergehende Ausdehnung durch Rediskont zeitweilig die aktive Geldmenge erweitert hätte, was man ja eigentlich verhindern wollte. Ferner ist zu fragen, ob die für die Finanzierung der ausbezahlten Sperrkonten verwendeten Mittel aus der aktiven Geldmenge gestammt hätten. Denn nur so wären die ursprünglichen Preis- und Zinseffekte verhindert worden. Bei der Finanzierung aus der inaktiven Geldmenge hätten sich Wirkungen ergeben, analog einer Neuschöpfung von Geld. (Reaktivierung von inaktivem Geld hat dieselben Wirkungen) wie eine Neuschöpfung von Geld.

1) Dabei erhebt sich die Frage, ob dieses zusätzliche Geld in die aktive Geldmenge einging, was anzunehmen ist.

Wie wir unter 3° sehen werden, hätte die Zentralbank schon seit Beginn der Blockierung die Sperrguthaben durch neues Notenbankgeld finanzieren können (eine Massnahme, die gerade hätte vermieden werden sollen). Die Expansion der Notenbankgeldmenge hätte demnach bereits bei der Blockierung stattgefunden und nicht erst bei der Deblockierung. (Tatsächlich erfolgte die Geldausdehnung durch die Kredittätigkeit der Privatbanken und kaum durch Rediskont). Der Exporteur hatte für die Mobilisierung erhebliche Kosten aufzuwenden (6-7,5 % der Fakturasumme bei der Ausfuhr nach DL- und 10-11 % beim Export nach NDL)[1]. Dazu äusserte sich ein Industrieller: "Nicht genug, dass wir über unsere Einnahmen aus Exporten nach DL und NDL nur teilweise frei verfügen konnten, sondern wir mussten sogar auf das eigene Geld Zinsen bezahlten."

Zu Beginn des Jahres 1948 wurde der Bund aus der noch bestehenden Garantie vollständig entlassen. Er erhielt die restlichen Schatzscheine zurück und überliess der SNB den noch verbleibenden, garantierten Goldbestand, der in deren Währungsreserven aufging, anstelle der Schatzanweisungen.

Die Geldschöpfung erfolgte jedoch zunächst nicht (die verbliebenen Zeitverbindlichkeiten wurden vorläufig noch aufrecht erhalten), sondern erst entsprechend den freigegebenen Sperrguthaben.

Soweit die Nationalbank von Anfang an die sich aus der Sterilisierung ergebenden Verpflichtungen übernommen hatte, wickelte sich die Deblockierung in derselben Weise ab, wie bei den übrigen Sperrbeträgen nach der (vollständigen) Entlassung des Bundes aus seiner Garantie.

b) Die Wirkungen der indirekten Goldsterilisierung (Vgl. auch III.).

1. Wie mit der direkten, so wurde auch mit der indirekten Goldsterilisierung grundsätzlich erreicht, dass sich die No-

---

1) Vorwort. Neuregelung der Dollarbewirtschaftung. 6. Januar 1945. S. 13

tenbankgeldmenge bei einer Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln nicht vermehrte. (Auf die Ausnahmefälle bei der direkten Goldsterilisierung sind wir bereits eingetreten).

2. Bei der indirekten Goldsterilisierung waren immer zwei Vorgänge notwendig:
a) In der ersten Phase schuf die Notenbank im vollen Umfang der übernommenen Goldwerte neues Geld. Denn soweit Anbieter zum offiziellen Transfer zugelassen waren, konnten sie voll am Bartransfer teilnehmen. Auf diese Weise wurde die Bilanz des Noteninstituts verlängert. Die Goldwerte flossen in die Währungsreserven, auf Grund deren die SNB neues Geld schuf. Es frägt sich, ob dieses Geld in die aktive Geldmenge einging, was als wahrscheinlich anzunehmen ist (Lohnauszahlungen; Bezahlungen für Halb- und Zwischenfabrikate etc.).
b) Erst die zweite Phase stellte die eigentliche Sterilisierung dar, indem im entsprechenden Umfang Notenbankgeld wiederum vernichtet wurde. In dieser zweiten Phase verkaufte die SNB Gold an den Bund, bzw. an private Wirtschaftssubjekte, wofür sie Notenbankgeld zurückerhielt. Damit reduzierte sie ihre Währungsreserven (Aktiven) entsprechend den Sichtverpflichtungen (Passiven). Die Bilanz verkürzte sich.
c) Auf den ersten Blick erscheint der zweite Vorgang einfach als Spiegelbild des ersten. Wird lediglich der absolute Umfang des Notenbankgeldes an sich betrachtet, so kann nach vollzogener Sterilisierung festgestellt werden, dass die Notenbankgeldmenge trotz der übernommenen internationalen Zahlungsmittel letztenendes gleich gross blieb. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass es sich bei den Empfängern des ursprünglich neu geschaffenen Geldes und den Käufern des Goldes in der Regel um verschiedene Wirtschaftssubjekte handelte.

Es frägt sich daher, ob nicht die anfangs neugeschaffene Geldmenge in den aktiven Kreislauf einging, während das

zur Zentralbank zurückgeflossene Notenbankgeld u.U. aus der inaktiven Geldmenge stammte. Damit hätte trotz der Sterilisierung eine Ausdehnung der aktiven Geldmenge stattgefunden, während die potentielle Kaufkraft (Horte), bzw. das Kreditpotential der Privatbanken abgenommen hätten (auch eine wesentliche Wirkung). Im ersten Fall bei den Goldkäufen durch das Publikum, bzw. den Anleihenszeichnungen zur Finanzierung der Goldkäufe durch den Bund. Im zweiten Fall bei der Placierung von Sterilisierungsreskriptionen.

3. Die Verkäufer der internationalen Zahlungsmittel an die Nationalbank hatten mit der eigentlichen Sterilisierung grundsätzlich nichts zu tun. Einzig bei der anno 1947 durchgeführten Massnahme, wo die Exporteure vorübergehend eine Abgabe von 4 ½ % der Fakturasumme zu leisten hatten, empfanden sie das Vorhandensein der Sterilisierung. Die Massnahme war grundsätzlich eine Angelegenheit, die zwischen der SNB und dem Bund rein intern geregelt wurde. Die Goldverkäufer an die Währungsbehörden konnten lediglich feststellen, dass ihren Wünschen zur Teilnahme am offiziellen Transfer in weit grösserem Umfange entsprochen worden war, als dies allein auf Grund der Möglichkeiten der Nationalbank der Fall gewesen wäre.

Die beiden Vorgänge müssen selbst dann grundsätzlich von einander unterschieden werden, wenn sie einander zeitlich unmittelbar folgten.

4. Die indirekte oder mittelbare Goldsterilisierung wurde mit drei verschiedenen Arten von Massnahmen durchgeführt; den Goldkäufen durch den Bund, der Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei Privatbanken und den Verkäufen von Gold an das Publikum und an die Industrie. Wenn auch alle drei Arten gleichartige Grundzüge aufwiesen, so müssen doch folgende Unterschiede beachtet werden:

a) In dem Ausmass, indem der Bund von der Nationalbank Gold

kaufte, wurde ihm das Girokonto belastet. Auf diese Weise ersetzte der Bund ein Aktivum (Notenbankgeld) durch ein anderes (Gold). Seine Bilanz blieb jedoch als Ganzes unverändert.

Bei der SNB dagegen, nahmen sowohl die Aktiven (Währungsreserven), als auch die Passiven (Notenbankgeld) ab; d.h. ihre Bilanz verkürzte sich entsprechend der Geldvernichtung.

b) Wurde die Sterilisierung mittels Reskriptionen durchgeführt, die die SNB bei Privatbanken placierte, so müssen zwei Varianten unterschieden werden:

aa) Uebernahm die Nationalbank die Verpflichtungen, die sich aus der Sterilisierung ergaben, so behielt sie das Gold in ihren Wärhungsreserven. Die Neutralisierung erfolgte in der Weise, dass die Zentralbank ein Passivum (Sichtverbindlichkeiten) durch ein anderes (Zeitverbindlichkeiten) ersetzte. D.h. sie placierte Reskriptionen bei Privatbanken und schrieb den erhaltenen Betrag dem Bund auf einem blockierten Konto gut. Auf diese Weise blieb ihre Bilanz als Ganzes unverändert.

bb) Uebernahm dagegen der Bund die sich aus der Sterilisierung ergebenden Verpflichtungen, dann erhielt er das Gold und überreichte der Zentralbank hiefür Schatzanweisungen.

Die Bilanz der SNB blieb auf diese Weise als Ganzes zunächst unverändert. Dem vorher neugeschaffenen Geld standen jedoch nicht mehr Währungsreserven gegenüber, sondern Aktiven des Inlandes. - Erst durch die Placierung von Reskriptionen bei Banken wurde die Bilanz verkürzt. Die Aktiven reduzierten sich entsprechend den ausgegebenen Schatzanweisungen. Gleichzeitig nahmen die Passiven ab, indem das zurückerhaltene Notenbankgeld zu einer Geldvernichtung führte.

In beiden Fällen wurden die Mittel für die Sterilisierung durch die Privatbanken aufgebracht. Dies ist besonders

bei der zweiten Variante interessant. Denn das vom Bund übernommene Gold erschien unter dem bezahlten Bestand.

c) Verkaufte die Nationalbank Gold an das Publikum, so tat sie dies durch Vermittlung der Privatbanken. Durch diesen Verkauf verkürzte sich ihre Bilanz in gleicher Weise wie beim Goldverkauf an den Bund. - Das Analoge galt auch für den Verkauf an die Industrie, der jedoch unter Vermittlung einer Kontingents-Verwaltungsstelle erfolgte.

Grundsätzlich anders verhielt es sich dagegen, wenn der Bund Gold an das Publikum verkaufte. Der Umfang der Zentralbankgeldmenge blieb bei dieser Abgabe gleich. Denn in diesem Fall ging sozusagen schon sterilisiertes Gold von einem Wirtschaftssubjekt auf ein anderes über. Der Bund verkaufte einen Teil seines bezahlten Metallbestandes an die SNB und erhielt dafür Schweizerfranken. Die Zentralbank ihrerseits verkaufte dieses Gold weiter an Privatbanken und erhielt in demselben Umfang wiederum Schweizerfranken zurück. Einer vorübergehenden Expansion der Notenbankgeldmenge folgte eine entsprechende Kontraktion derselben.

2° Die Wirkungen auf die Geldschöpfung der Privatbanken (sekundäre Expansion)

a) Die Wirkungen der direkten Goldsterilisierung mittels Sperrkonten (Vgl. auch II.).

aa) Im Fall der Sterilisierung müssen in bezug auf die Veränderungen der Geldmenge drei Varianten unterschieden werden:

1. Soweit die Nationalbank selber die Verpflichtungen übernahm, die sich aus der Sterilisierung ergaben, hatten die Banken lediglich die Funktion eines Vermittlers. (Diese Variante kam jedoch nur für einen relativ kleinen Teil der Sperrguthaben in Frage).

2. Soweit der Bund Garantie leistete und die Sperrdauer genau begrenzt war, konnten die Banken blockierte Guthaben im

vollen Umfang während der gesamten Sperrdauer bevorschussen[1]. Auf diese Weise erhielten die Banken im Rahmen der Goldsterilisierung wiederum eine selbständige Funktion, wenn sie sich auch an bestimmte Vorschriften halten mussten[2].

3. Beim grösseren Teil der bevorschussbaren Sperrbeträge sagte die Nationalbank ferner den Rediskont zu. Damit erhielten die Banken grössere Bewegungsfreiheit[3].

Zusammenfassend können wir festhalten, dass die Möglichkeit der Bevorschussung und der Rediskontierung dem

---

1) Diese Regelung galt auch dann weiter, als ab Frühjahr 1947 die Bundesgarantie lediglich noch eine formelle war und anfangs 1948 die Garantie vollständig von der SNB übernommen worden war.

2) Mit der Uebernahme eines derartigen Geschäftes erfuhr ihre Bilanz eine Verlängerung. Unter den Aktiven erschienen vorübergehend Goldwerte, die dann bei der Weitergabe an die Nationalbank durch Sperrguthaben bei derselben ersetzt waren. Die Verbuchung erfolgte auf dem Konto "Andere Bankdebitoren". Unter den Passiven führte die Privatbank auf den Namen ihres Kunden ein blockiertes Konto, das genau denselben Bedingungen unterlag, wie das Sperrkonto der Privatbank bei der SNB. Die Verbuchung erfolgte auf dem Konto "Kreditoren auf Zeit".
Kam nun zur reinen Buchführung über die blockierten Beträge die Bevorschussung hinzu, so wurde dadurch die Bilanz der Privatbank erneut verlängert. Die Aktiven erhöhten sich entsprechend den Eigenwechseln, die der Exporteur zu diesem Zweck einreichte. Die Passiven nahmen im entsprechenden Ausmass durch zusätzliche Sichtdepositen zu. Die Bevorschussung erfolgte also in der Form eines Wechseldiskontes. Unter der Annahme von gleichbleibenden Kassenreserven bedeutete dieses Geschäft der Privatbanken dass dadurch die Netto-Gesamtgeldmenge ausgedehnt wurde.

3) Beim grösseren Teil der bevorschussbaren Sperrbeträge sagte die Nationalbank den Rediskont zu. In dem Ausmass, in dem eine Privatbank die von ihren Kunden erhaltenen Eigenwechsel bei der SNB einreichte, erhielt sie Notenbankgeld und konnte damit ihre Kassenreserven, bzw. ihre Kreditbasis wiederum erweitern. Auf diese Weise war es möglich, dass die Zentralbank neues Geld schuf, obwohl sie gerade durch die Sperrung der Guthaben eine Geldschöpfung zu verhindern beabsichtigte. Diese Rediskontierung wurde jedoch praktisch kaum benutzt.

Zweck der Sterilisierungspolitik eigentlich zuwiderliefen. Denn auf diese Weise konnte die Restriktion der Notenbank wiederum wettgemacht werden. Konnte doch die Notenbank vom Anfang der Sterilisierung an neues Geld schaffen, dessen Schöpfung durch diese Massnahme gerade hätte verhindert werden sollen.[3]. Offenbar wurden die Vorschüsse nahezu im vollen Umfang benutzt.

bb) Im Fall der Entsterilisierung vollzogen sich zwei verschiedene Vorgänge:

1. Zunächst mussten auch bei den Privatbanken die Sperrguthaben abgebaut werden.

2. Ferner mussten die Vorschüsse zurückbezahlt werden. Die Exporteure benutzten dazu das von der SNB neu geschaffene Geld und erhielten ihre Eigenwechsel wiederum zurück. Auf diese Weise reduzierte sich das Notenbankgeld ausserhalb der Banken. Damit nahmen die Kassenreserven und somit auch das Kreditpotential der Privatbanken wiederum zu. Die Netto-Gesamtgeldmenge blieb unverändert. Denn der Geldschöpfung der Zentralbank stand eine entsprechende Reduktion der Netto-Sichtdepositen der Privatbanken gegenüber. Lediglich bei der Deblockierung der nicht bevorschussbaren Sperrbeträge wurde die Netto-Gesamtgeldmenge anlässlich der Entsterilisierung erhöht.

b) Die Wirkungen der indirekten Goldsterilisierung (Vgl. auch III).

1. In der ersten Phase dehnten die Privatbanken die Netto-Gesamtgeldmenge aus. Erfolgte Gutschrift auf einem Girokonto, dann nahmen unter den Passiven die Sichtdepositen zu, denen auf der Aktivseite zusätzliche Goldwerte gegenüberstanden. Die Bilanz der Privatbank erfuhr dadurch eine Verlängerung.

Wurden dagegen die internationalen Zahlungsmittel bar bezahlt, so erhöhte sich das Notenbankgeld ausserhalb der Banken. Die Bilanz blieb jedoch als Ganzes unverändert. Anstelle des einen Aktivums (Notenbankgeld) trat ein anderes

(Goldwerte).

In beiden Fällen reduzierte sich das Kreditpotential der Privatbanken, jedoch nur vorübergehend. Denn beim Weiterverkauf der Goldwerte an die Notenbank erhielten die Privatbanken Gutschrift auf Girokonto, womit ihre Kassenreserven und damit das Kreditpotential wiederum zunahmen.

2. In der zweiten Phase wurde die Netto-Gesamtgeldmenge wiederum reduziert. Dabei kam es grundsätzlich darauf an, woher das Notenbankgeld stammte, das die SNB vernichtete. Es kamen zwei Quellen in Frage:

a) die Mittel konnten den Kassenreserven der Privatbanken entnommen werden, womit sich das Kreditpotential reduzierte, was als Hauptwirkung der Goldsterilisierung angesehen werden kann. Anstelle der Kassenreserven trat ein anderes Aktivum: Anleihen des Bundes, Sterilisierungsreskriptionen, Gold. Die Gesamtgeldmenge wurde also in der Weise reduziert, dass die Netto-Sichtdepositen abnahmen.

b) Die Mittel konnten aber auch aus privaten Horten stammen, womit sich die potentielle Kaufkraft reduzierte.

In beiden Fällen wurde die Flüssigkeit des Geldmarktes eingeschränkt.

3° Die Wirkungen auf die Netto-Gesamtgeldmenge.

Durch die Goldsterilisierung der Schweizerischen Nationalbank und des Bundes wurde die Notenbankgeldmenge grundsätzlich weitgehend an ihrer Ausdehnung verhindert. Der Rediskont und damit die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge wurden nicht wesentlich beansprucht. Dagegen nahm die Netto-Gesamtgeldmenge durch die Kredittätigkeit der Privatbanken nahezu in demselben Umfang zu; wie der Zustrom von Goldwerten aus dem Ausland. (Die Privatbanken hatten umfangreiche eigene Mittel zur Verfügung). Dazu muss allerdings gesagt werden, dass die Netto-Gesamtgeldmenge durch die kreditäre Expansion ohne die Goldsterilisierung noch mehr hätte zunehmen können. Denn durch die Sterilisierung wurden auch Mittel der Privatbanken

gebunden. (Placierung von Sterilisierungsreskriptionen, Diskontierung von Eigenwechseln der Exporteure, wodurch das Kreditpotential abnahm).

3. Die Wirkungen der Sterilisierungspolitik auf den Kreislauf.

1° Die Sterilisierungspolitik und die Vorauswirkungen eines Ueberschusses der Zahlungsbilanz.

a) In dem Moment, in welchem ein ausländischer Importeur eine Bestellung aufgibt, setzt auch der Mechanismus der Kaufkraftübertragung ein (und nicht erst in dem Moment, wo der ausländische Importeur das bestellte Gut bezahlt). Die Wirkungen auf die Binnenwirtschaft in der Zeit von der Bestellung durch den ausländischen Importeur bis zu seiner Bezahlung, werden als Vorauswirkungen bezeichnet. Und zwar sind bei diesen Vorauswirkungen vor allem zwei Vorgänge wesentlich:

1. Im Zusammenhang mit der Herstellung des bestellten Exportgutes muss der Unternehmer Geldeinkommen auszahlen, die für ihn aufgewendete Kosten darstellen. Diesen Geldeinkommen steht aber ein Realprodukt gegenüber, das nicht auf dem Inlandmarkt zum Verkauf erscheint. Deshalb wird das nominale Kreislaufvolumen mehr ausgedehnt, als das reale.

2. Notwendige Voraussetzung für eine Ausdehnung der Geldeinkommen ist eine Zunahme der aktiven Geldmenge und damit meistens auch der Gesamtgeldmenge. Dabei nehmen wir an, dass diese Netto-Gesamtgeldmenge auf Grund einer Geldschöpfung durch die Notenbank (primär), resp. durch Privatbanken (sekundär) ausgedehnt wird. Denn für das Auszahlen der Geldeinkommen an die Produktionsfaktoren benötigen die Unternehmer mehr monetäre Mittel, als bereits in der betr. Volkswirtschaft bis dahin vorhanden waren.

b) Der Einfluss der Sterilisierungspolitik der Notenbank auf die Vorauswirkungen.

Grundsätzlich kann hiezu bemerkt werden, dass unser Noten-

institut auf diese Vorauswirkungen lediglich einen indirekten Einfluss ausüben konnte. Denn die Notenbank hätte nur bei angespanntem Geldmarkt restriktiv wirken können. In diesem Fall wäre jedoch eine solche Massnahme unnötig gewesen. Bei flüssigem Geldmarkt hätte eine Intervention keine Wirkung gehabt.

2° Im Moment der Bezahlung durch das Ausland nahmen die internationalen Zahlungsmittel und die nationale Geldmenge zu. Bei der Geldexpansion handelt es sich jedoch lediglich um ein Aufrechterhalten dessen, was zuvor bereits expandiert worden war. Die Exporteure sind nun in der Lage, das vorher von den Privatbanken erhaltene Kreditgeld wiederum zurückzuzahlen.
Die Expansion der Geldmenge wird bereits im Zusammenhang mit der Kaufkraftübertragung vollzogen und nicht erst im Moment der Bezahlung durch das Ausland. Hingegen werden bei der Bezahlung die Kassenreserven und damit das Kreditpotential der Privatbanken wiederum im entsprechenden Umfang zunehmen.

4. Die Vorteile und die Nachteile der vier Sterilisierungsmassnahmen.

a) Der Hauptvorteil der Goldsterilisierung beruhte darin, dass auf Grund dieser Massnahmen die Währungsbehörden wesentlich mehr internationale Zahlungsmittel offiziell übernehmen konnten, als dies der Nationalbank allein möglich gewesen wäre. Auf diese Weise konnten der Beschäftigungsgrad unserer Exportindustrie und deren auswärtige Wirtschaftsbeziehungen aufrechterhalten, oder gar ausgebaut werden.

b) Der hauptsächlichste Nachteil lag darin, dass die Sterilisierung von Gold nicht unerhebliche Kosten verursachte, und zwar sowohl für den Bund, wie auch für den begünstigten Exporteur.

c) Vergleichen wir die beiden Seiten miteinander, so können wir

generell festhalten, dass gegenüber den bedeutenden Vorteilen die Nachteile der Goldsterilisierung nicht so sehr ins Gewicht fielen.

II. Die unmittelbare, direkte Goldsterilisierung mittels Sperrkonten (Vgl. Tabelle Nr. 6a und b).

Grundsätzliches

Hauptzweck der Sperrkonten war, dass im Umfang der Sperrbeträge für eine bestimmte Frist - ursprünglich sogar überhaupt - kein neues Notenbankgeld geschaffen wurde. Dieser Zweck konnte allerdings durch die Bevorschussung, bzw. den Rediskont illusorisch gemacht werden.

Ferner hatten einige Sperrkonten auch Nebenzwecke zu erfüllen, auf die wir anlässlich der Behandlung der einzelnen Konten näher eintreten werden. Infolge dieser Nebenzwecke war eine einheitliche Verbuchung der Sperrbeträge nicht möglich.

1. Die Sperrkonten.

1° Sperrkonto I und Sperrkonto AR

Beträge, die auf diesen Konten verbucht wurden, blieben auf längstens drei Jahre blockiert. Sie waren also genau befristet. Ferner leistete der Bund Garantie, indem er sich verpflichtete, bei Fälligkeit die Freigabe dieser Beträge aus eigenen Mitteln und damit aus der schon bestehenden Geldmenge zu finanzieren. (wie bereits ausgeführt, übernahm dann tatsächlich die Nationalbank die Finanzierung dieser Beträge).

Diese beiden Bedingungen ermöglichten den Privatbanken die Bevorschussung der gesamten Sperrbeträge; und zwar während der gesamten Sperrdauer. Der SNB gegenüber hatten die Privatbanken zugesichert, den Exporteuren einen Zins zu verrechnen, der maximal 1 % über dem offiziellen Diskontsatz lag, also 2 $\frac{1}{2}$ % ausmachte.

Der Begünstigte konnte sein Sperrguthaben bevorschussen lassen. Zu diesem Zweck stellte er einen Eigenwechsel

aus, den er seiner Bank einreichte. Falls er es wünschte, konnte er den gesamten Betrag während der vollen Sperrdauer mobilisieren, was ihn aber bei Exporten nach DL 6 - 7 ½ % der Fakturasumme kostete, bzw. 10 - 11 % bei Exporten nach NDL. Dagegen war eine Abtretung der Sperrguthaben an eine Bank nicht erlaubt. Ein solches Vorgehen hätte im Gegensatz zu Sinn und Zweck der Massnahme gestanden. Die Privatbank hatte ihrerseits die Möglichkeit eines Rediskontes. Indem sie Eigenwechsel ihrer Kunden bei der Notenbank einreichte, konnte sie ihre Kassenreserven und damit das Kreditpotential erhöhen. Dabei entgingen ihr aber pro Jahr 2 ½ % Zins.

2° Sperrkonto II.

Beträge auf diesem Sperrkonto dienten Bund und Nationalbank als Selbstbehalt des Exporteurs a) für das Risiko, das auf den übernommenen und in den USA blockierten Goldwerten lag und b) für die Kosten der Umwandlung in Gold, sowie der eventuellen Rückumwandlung. Unter Risiko verstanden die Währungsbehörden, dass der Begünstigte lediglich das Goldrisiko zu tragen hatte. D.h. er trug das volle Risiko für Verlust wirtschaftlicher Art auf den bereits in Gold umgewandelten Anlagen. Das politische Risiko hatte er lediglich anteilmässig zu tragen (25 %, während 75 % auf den Bund fielen). Dabei wurde ausdrücklich hervorgehoben, dass die USA-Finanzblockade als ökonomisches Risiko zu verstehen war. Das Konto wurde von der SNB direkt auf den Namen des Exporteurs geführt. Ohne besondere Zustimmung der Nationalbank konnte der Gläubiger hierüber in keiner Weise verfügen. Der Selbstbehalt, der bei Auflösung des Kontos verrechnet worden war, betrug 20,5 % (20 % für den Bund und ½ % für die SNB).

3° Dollarsperrkonto aus Ueberpreisen und Zusatzexporten der Uhrenindustrie, sowie Sperrkonto III.

Wie das Konto II, so wurden auch diese Konten von der Nationalbank direkt auf den Namen des Exporteurs geführt.

a) Dollarsperrkonto aus Ueberpreisen und Zusatzexporten. Einer-

Tabelle Nr. 6a

BLOCKIERUNG UND DEBLOCKIERUNG VON GUTHABEN DER EXPORTINDUSTRIE

I. Rhythmus der Ein- und Auszahlungen

| Sperrkonto | Einzahlungen | | Auszahlungen | |
|---|---|---|---|---|
| | erste | letzte | erste | letzte |
| Total | 1. April 44(1) | 15.Mai 47(2) | 1.Jan.46(8) | 1. Okt. 49(4) |
| Konto I | 1. April 44(1) | 15.Mai 47(14) | 1.Apr.47(2) | 1. Okt. 49(4) |
| Konto II | 1. April 44(1) | 15.Aug.45(15) | 1.Apr.47(2) | Dez. 47(7) |
| Konto III | 1. April 44(12) | 30.Juni 46(12) | 1.Juli 48(13) | 1. Okt. 49(4) |
| Konto AR | 15. Mai 45(9) | 31.Dez.45(5) | 1.Apr.48(11) | 1. Juli 48(11) |
| Konto Lz | 15. Aug. 45(6) | 31.Dez.46(8) | 1.Jan.47(8) | Dez. 47(3) |
| Konto Lz AR | 15. Aug. 45(6) | 31.Dez.45(8) | 1.Jan.46(8) | Dez. 47(3) |

II. Dauer der Einzahlungen sowie Umfang in % des gesamten Transfers

| Dauer der Einzahlungen *) | Anteil am Ges.transf. | Dollarkategorien, die einbezahlt werden |
|---|---|---|
| Sperrkonto I | | |
| 1.8.44 | 90 % | der Erlöse aus Uhrenexporten nach DL, die vom 1.8.43-29.2.44, also vor dem 1.3.44, ausserhalb des Kontingentes aufgelaufen sind (Altguthaben I). (17) |
| 1.3.44-15. 5.45 | 40 % | des Gesamtkontingentes f. Uhrenexporte nach DL (1) (16) |
| 1.1.45-15. 5.45 | 40 % | der Erlöse aus sämtl. Exporten nach DL (ausser Uhren) (Inkl.Kanada) (6)(10)(16) |
| 16.5.45-31.12.45 | 50 % | der Erlöse aus sämtl. Exporten nach DL inkl. Gesamtkontingent f. Uhrenexporte nach DL (inkl. Kanada) (5)(6)(10)(16) |
| 1.3.44-31.12.44 | 75 % | des Zusatzkontingentes der Exporte nach Iran, Irak und Arabien (20) |
| 1.1.45-15. 8.45 | 90 % | der Erlöse aus sämtl. zugelassenen Exporten nach NDL (sowie ev. Nebenkosten) (16)(18) |
| 16.8.45- 47 | 100 % | der Erlöse aus sämtl. zugelassenen Exporten nach NDL (18) |
| 1.3.45-15. 5.45 | 40 % | der Erlöse aus Warenlieferungen nach Kanada (6) |

Quellen und Anmerkungen siehe Tabelle Nr. 6b)

| Dauer der Einzahlungen *) | Anteil am Ges.transf. | Dollarkategorien, die einbezahlt werden |
|---|---|---|
| **Sperrkonto I** | | |
| 16.5.45-31.12.45 | 50 % | der Erlöse aus Warenexporten nach Kanada (6) |
| **Sperrkonto II** | | |
| 1.8.44 | 10 % | der Erlöse aus den Arriérés II(17) |
| 1.3.44-15. 5.45 | 10 % | des Gesamtkontingentes f. Uhrenexporte nach DL (1)(6)(19) |
| 1.1.45-15. 5.45 | 10 % | der Erlöse aus sämtl. Exporten nach DL (ausser Uhren) (6)(16) |
| 1.3.44-31.12.44 | 25 % | des Zusatzkontingentes f.Exporte nach Iran, Irak und Arabien(20) |
| 1.1.45-15. 8.45 | 10 % | der Erlöse aus sämtl. zugelassenen Exporten nach NDL (6)(18) |
| 1.3.45-15. 5.45 | 10 % | der Erlöse aus Warenexporten nach Kanada (6) |
| **Sperrkonto III** | | |
| 1.3.44-30. 6.46 | 100 % | der Ueberpreise und der Erlöse aus Exporten nach DL ausserhalb der Kont. (12) Konto zunächst auf Dollars lautend. Ab 30.6.46 bestand Möglichkeit zur Umwandlung in Schweizerfranken. |
| **Sperrkonto AR** | Infolge der arg. Frankenzahlungen direkt in Franken geführt | |
| 16.5.45-31.12.45 | 50 % | der Erlöse aus Ausfuhren nach Argentinien (inkl. Uhrenexp.)(9)(18) |
| 16.5.45-31. 3.46 | 50 % | des Gesamtkontingents für Uhrenexporte nach Argentinien (18) |
| **Sperrkonto Lz und Lz AR** | | |
| 15.8.45-31.12.46 | 100 % | der Erlöse aus Lizenzforderungen, die seit dem 14. Juni 1941 fällig wurden (6)(8)(18) |
| 15.8.45-31.12.45 | 100 % | der Erlöse aus Lizenzforderungen gegenüber AR (6)(18) |

Quellen und Anmerkungen siehe Tabelle Nr.6.b)

## Tabelle Nr. 6b

Quellen und Anmerkungen zu Tabelle Nr. 6a)

*) Der jeweilige Endtermin der Einzahlungen galt lediglich für die bis dahin vollständig beendeten Geschäfte. Sog. Altkontrakte dagegen, wurden weiterhin entsprechend jener Regelung abgewickelt, die im Moment der Einleitung des betr. Geschäftes in Kraft war.
Absolute Geltung hatte einzig das Datum, mit welchem die gesamte noch verbliebene Dollarbewirtschaftung aufgehoben wurde. (Der 23. September resp. der 1. Oktober 1949).

1) SNB. Monatsbericht 1948. Nr. 3, Tabelle 4. - Der vom Bund garantierte Goldbestand - er kann errechnet werden als Differenz zwischen dem gesamten und dem vom Bund bezahlten Goldbestand - ist in dieser Tabelle erstmals für April 1944 ausgegeben.

2) Wpk. Die Sperrkonten der Exportindustrie. NZZ vom 16. Juli 1948. Nr. 1509.

3) Wir nehmen an, dass Ende 1947 die gesamten noch vorhandenen Sperrguthaben aus Lizenzerträgnissen ausbezahlt worden waren.

4) SNB. Geschäftsbericht 1949. S. 15 und 49 (Beilage Nr. 1, Konto "Verbindlichkeiten auf Zeit")

5) SNB. Geschäftsbericht 1945. S. 11

6) Schweizerische Bankiervereinigung. Jahresbericht 1945/1946. Basel 1946. S. 84 und 85.

7) SNB. Geschäftsbericht 1947. S. 15

8) Vorort. Erleichterungen im Zahlungsverkehr mit den Dollar-Ländern und Argentinien. 3. Januar 1947. S. 2 und 3.

9) 31. Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die gemäss Bundesbeschluss vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland (vom 17. August 1945). Bundesblatt 1945. Band I. Nr. 18, S. 977.

10) 34. Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die gemäss Bundesbeschluss vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland (vom 25. Februar 1947). Bundesblatt 1947. Band I. Nr. 8. S. 804.

11) Da das Konto AR denselben Bedingungen unterstand, wie das Konto I, mussten die Auszahlungen ebenfalls nach einer dreijährigen Sperrfrist erfolgen; und zwar auf Anfang jenes Quartals, während welchem der betr. Betrag zur Freigabe fällig wurde. Im Sommer 1948 gelangten 2 Quartalsbetreffnisse zugleich zur Auszahlung (vgl. Anmerkung (2). Das letzte AR = Betreffnis war somit bereits am 1. Juli 1948 deblockiert worden.

12) Vom 1. April 1944 bis Mitte 1946 wurde das Konto als Dollarkonto geführt. Von da an war es möglich, die Guthaben in Franken konvertieren zu lassen. Im Gegensatz zu allen andern Sperrbeträgen, erfolgte die Umwandlung jedoch lediglich zu einem Kurs von Fr. 4.20 pro Dollar (also analog jenen Kapitaldollars, die von der SNB zum offiziellen Transfer zugelassen waren).

13) Ab Mitte 1948 erfolgte die Freigabe dieser Guthaben; und zwar konnten zunächst - wiederum in Analogie zum offiziellen Transfer von Kapitaldollars - vom Gesamtbetrag 10 % oder mindestens Fr. 5'000.-- deblockiert werden.

14) Beim Verkehr mit NDL erfolgte die letzte Einzahlung am 15. Mai 1947 (vgl. auch (2); im Verkehr mit DL und Kanada dagegen, erfolgte die letzte Einzahlung am 31. 12. 1945 (vgl. auch (5).

15) Beim Verkehr mit NDL erfolgte die letzte Einzahlung am 15. August 1945 (vgl. auch (6); im Verkehr mit DL und Kanada dagegen, erfolgte die letzte Einzahlung am 30. April 1945 (vgl. auch (5).

16) Schweizerische Bankiervereinigung. Jahresbericht 1944/1945. Basel 1945. S. 58 und 59.

17) Schweizerische Uhrenkammer. Jahresbericht 1943-1945. S. 21

18) Schweizerische Uhrenkammer. Jahresbericht 1943-1945. S. 29 und 30; sowie 1946 S. 25

19) Die Wirtschaftslage. Mitteilung Nr. 61 der kbk, S. 10 und Nr. 67 der kbk, S. 11

20) Vorort. Internes Zirkular vom 11. April 1944.

---

seits konnte der Exporteur höhere Preise verrechnen, als die in den Richtlinien der Branchenverbände angegebenen. Anderseits hatte er in bestimmten Fällen die Möglichkeit, Waren ausserhalb der ihm zur Verfügung gestellten Kontingente auszuführen. (Es handelte sich vor allem um Uhrenexporte nach DL, sowie um die Ausfuhr von Textilien nach Iran). In beiden Fällen mussten die Erlöse im vollen Umfang der Nationalbank angeboten werden. Eine Konversion in Schweizerfranken war

jedoch nicht möglich. Der gesamte Betrag wurde einem blokkierten und auf Dollars lautenden Konto gutgeschrieben, das zunächst noch unbefristet war. Damit trug der Begünstigte das Kursrisiko selber.

b) Sperrkonto III. Am 28. Juni 1946 stellte es die SNB den Begünstigten frei, ihre Guthaben auf Dollarsperrkonto in Schweizerfranken umwandeln zu lassen. Der Betrag wurde dann auf Konto III verbucht. Ferner hatte der Exporteur von da an die Möglichkeit, neue derartige Beträge sofort in Schweizerfranken konvertieren und auf Konto III gutschreiben zu lassen. Die Nationalbank behandelte diese Kategorie entsprechend jenen Dollars, die sie im Rahmen des finanziellen Verkehrs übernahm. Der Umrechnungskurs wurde auf Fr. 4.20 pro Dollar gestgesetzt[1]. Zunächst war auch das Konto III unbefristet, anno 1947 wurde dann bestimmt, dass die Guthaben spätestens Ende 1949 frei würden[2]. Ferner konnten diese Beträge von da an durch Privatbanken bevorschusst, aber nicht rediskontiert werden. Die Freigabe erfolgte bereits ab Mitte 1948; und zwar entsprechend den Transfermöglichkeiten für Kapitaldollars, d.h. 10 % des Guthabens, oder mindestens Fr. 5'000.--.

4° Sperrkonto Lz und Lz-AR.

a) Das Sperrkonto Lz für Erträgnisse aus Lizenzen im Verkehr mit Dollarländern. Ab Mitte August 1945 wurden sämtliche seit dem 14. Juni 1941 aufgelaufenen und neu hinzugekommenen Erträgnisse zum offiziellen Kurs übernommen. Es sei denn, der Gläubiger zog es vor, sein Guthaben weiterhin als Dollaranlage zu belassen. Für den gesamten Betrag erfolgte Gutschrift auf Konto Lz, das Bundesgarantie genoss. Die Sperrfrist wurde auf maximal 5 Jahre angesetzt. Damit konnten Privatbanken derartige Guthaben bevorschussen. Die Nationalbank sagte jedoch den Rediskont nicht zu. Wegen den ungünstigen Bedingungen im Vergleich zu denjenigen für Kon-

1) Der Kurs war ein Spezialkurs, der weit unterhalb dem durch das Gentlemen's Agreement festgelegten Ankaufskurs lag.
2) Wpk. Die Sperrkonten der Exportindustrie. NZZ. 16. Juli 1948. Nr. 1509.

to I verrechneten die Banken einen Bevorschussungssatz von 4 %[1]. Vom 1. Januar 1947 an konnten alle nach dem 31. Dezember 1944 fällig gewordenen, sowie die neuen Lizenzerträgnisse am Bartransfer teilnehmen. Derartige Guthaben, die bereits auf Konto Lz verbucht worden waren, wurden sofort frei[2]. Damit erfuhr die Sperrfrist automatisch eine Reduktion auf 2 Jahre[3]. Ab Mitte August 1947 wurden all jene Beträge freigegeben, die vom 14. Juni 1941 bis zum 31. Dezember 1944 aufgelaufen waren.

b) Das Sperrkonto Lz-AR. Im Verkehr mit Argentinien galt eine ähnliche Regelung, wie im Verkehr mit den DL. Eine separate Verbuchung war aber aus denselben Gründen notwendig, wie beim Konto AR anstelle des Kontos I (Verrechnung in Schweizerfranken).

Ab Mitte August 1945 konnten den Währungsbehörden Lizenzerträgnisse aus Argentinien angeboten werden[1]. Ab 1. Januar 1946 waren die nach dem 31. Dezember 1945 fällig gewordenen Erträgnisse berechtigt, am Bartransfer teilzunehmen[2]. Und ab 1. Januar 1947 wurden sämtliche nach dem 1. Januar 1945 fällig gewordenen Erträgnisse voll in bar ausbezahlt[4)2].

2. Umfang und Entwicklung der Sperrguthaben in den Jahren 1944 bis 1949.

1° Grundsätzliches.

Wer sich über den Umfang und die Entwicklung der Sperrguthaben in den Jahren 1944 bis 1949 orientieren will, sieht sich vor der Tatsache, dass über die Bestände und Bewegungen dieser Guthaben äusserst wenige Zahlenangaben publiziert worden sind. Zudem sind diese seltenen Anhaltspunkte über meh-

---

1) Schweizerische Bankiervereinigung. 34. Jahresbericht 1946 S. 84 und 85

2) Um seine Sperrguthaben zur freien Verfügung zu erhalten, hatte der Kontingentinhaber an die Nationalbank ein begründetes Gesuch zu richten

3) vgl. (2) S. 97

4) Vorort. Erleichterungen im Zahlungsverkehr mit DL und AR. 3. Januar 1947 S. 2 und 3.

rere Publikationen verstreut. (Eine Erhebung bot daher erhebliche Arbeit).

Trotz der spärlich vorhandenen Zahlenangaben haben wir es unternommen, zwei möglichst vollständige Tabellen aufzustellen, auf Grund deren man ein Bild von der Entwicklung der Sperrguthaben in den Jahren 1944 bis 1949 erhalten kann. Wir weisen jedoch ausdrücklich darauf hin, dass es sich bei diesen Tabellen um einen Versuch handelt.

2° Die Entwicklung der Sperrguthaben auf den einzelnen Konten (Vgl. Tabelle Nr. 7 a) bis c).

Aus den vielen Darstellungen der Sperrbeträge greifen wir diejenige der Entwicklung der Sperrguthaben heraus[1)2)].

a) Die Entwicklung der Sperrguthaben auf Konto I (einschliesslich Konto AR).

Wie wir bereits feststellten, hatten die auf Konto I verbuchten Guthaben anteilmässig eindeutig das Hauptgewicht; und zwar mit ganz erheblichem Abstand gegenüber allen andern. Auf Grund dieser Tatsache kann daher leicht verstanden werden, dass die Gesamtentwicklung der blockierten Beträge entscheidend bestimmt war durch die Veränderung der auf Konto I gutgeschriebenen Erlöse.

Die Einzahlungen auf dieses Konto begannen anno 1944 mit 74.4 Mill. Fr. Sie nahmen dann sukzessive zu bis auf 422.9 Millionen Ende 1946. Von da an reduzierten sie sich wiederum schrittweise bis zum Herbst 1949.

Die Beträge auf diesem Konto waren zunächst Verbindlichkeiten des Bundes. Ab 1947 aber, waren es bereits z.T. Verbindlichkeiten der Schweizerischen Nationalbank, die ab 1948 sämtliche noch vom Bunde verbliebenen Beträge übernahm.

---

1) Wir hätten die Sperrbeträge auch nach Verbindlichkeiten des Bundes und Verbindlichkeiten der SNB aufgestellt untersuchen können.

2) Die Gesamtsumme aller Sperrbeträge betrug - unabhängig vom Zeitpunkt, in welchem der jeweilige Maximalbetrag erreicht worden war - 531.8 Mill. Fr. Den Hauptanteil an diesem Betrag hatten mit bedeutendem Abstand die Sperrguthaben auf Konto I mit 88 %.

## Tabelle Nr. 7a

DIE ENTWICKLUNG DER SPERRGUTHABEN in den Jahren 1944 - 1949

I. Aufgeteilt nach Verbindlichkeiten des Bundes und Verbindlichkeiten der Schweizerischen Nationalbank.

A. Die Verbindlichkeiten des Bundes.

In Millionen Franken

| Jahr | Konto I und AR | | Konto II | | Konto Lz&Iz AR | | T o t a l | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen |
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) |
| 1944 | 74.4 | + 74.4 | 9.5 | + 9.5 | - | - | 83.9 | + 83.9 |
| 1945 | 250.0 | + 175.6 | 16.0 | + 6.5 | 26.8 | + 26.8 | 292.8 | + 208.9 |
| 1946 | 422.9 | + 172.9 | 16.0 | - | 23.9 | - 2.9 | 462.8 | + 170.0 |
| 1947 | 356.7 | - 66.2 | - | - 16.0 | - | - 23.9 | 356.7 | - 106.1 |
| 1948 | - | - 356.7 | - | - | - | - | - | - 356.7 |
| 1949 | - | - | - | - | - | - | - | - |

Quellen und Anmerkungen

(2) 1944. Eigene Berechnung als Differenz zwischen den Werten der Kol. (4) und (8).
1945. Eigene Berechnung als Differenz zwischen 422.9 Mill. Fr. (= Bestand Ende 1946) und 172.9 Mill. Fr. Zunahme anno 1945. (Vgl. Anmerkung zu Kol. (3) für 1946.)
1946. Eigene Berechnung als Differenz zwischen den Werten der Kol. (4) + (6) einerseits und Kol. (8) anderseits.
1947. Eigene Berechnung als Differenz zwischen 422.9 Mill. Fr. (= Bestand Ende 1946) und den anno 1946 erfolgten Netto-Auszahlungen von 66.2 Mill. Fr. (Vgl. Anmerkung zu Kol. (3) für 1947).

(3) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (2).
1946. Vgl. Kol. (11), Anmerkung für 1948. - Von den insgesamt 219.6 Mill. Fr. Verbindlichkeiten der SNB hatte die Notenbank anno 1947 38.5 Mill. Fr. direkt übernommen. Die restlichen 181.1 Mill. Fr. stammten aus Verbindlichkeiten des Bundes; d.h. 172.9 Mill. Fr. aus dem Jahre 1946 und 8.2 Mill. Fr. anno 1947.
1947. Nach Ablauf der dreijährigen Sperrdauer wurden 74.4 Mill. Fr. Guthaben zur Auszahlung fällig. Im selben Jahr musste der Bund jedoch für 8.2 Mill. Fr. neue derartige Verbindlichkeiten übernehmen (Vgl. Anmerkung zu 1946).
1948. Freigabe von Sperrguthaben, sowie Abtretung der restlichen Bundes-Verpflichtungen an die Nationalbank.

(4)(5) Eigene Schätzungen, bzw. eigene Berechnungen. Der gesamte Sperrbetrag belief sich auf 16.0 Mill. Fr. (Ende 1945). Kurz vor Ende 1947 waren noch 6.5 Mill. Fr. Guthaben vorhanden, die eigentlich anno 1948 zur Auszahlung fällig geworden wären. (Diese Guthaben wurden im Jahre 1945 blockiert). Kurz vor Ende 1947 entschlossen sich die Behörden, das Konto II vorzeitig aufzuheben. Von den insgesamt 16.0 Mill. Fr. wurden damals 20.5 %*) oder rund 3.3 Mill. Fr. zurückbehalten. Der Bund erhielt 20 %; auf die SNB entfielen 0.5 %.

(6) 1945. Eigene Berechnung als Differenz zwischen den Werten der Kol. (2) und (4) einerseits und Kol. (8) anderseits. (Vgl. Anmerkung zu Kol. (7) für 1946).
1946. 34. Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die gemäss Bundesbeschluss vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland (vom 25. Februar 1947). Bundesblatt 1947. Band I. No. 8. S. 805.

(7) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (6).
1946. Wir nehmen an, dass im Verlaufe dieses Jahres für 2.9 Mill. Fr. Guthaben deblockiert wurden, die aus Lizenz-Erträgnissen aus Argentinien herrührten.
1947. Wir nehmen an, anno 1947 seien sämtliche LZ-Guthaben freigegeben worden.

(8) Vgl. Tabelle Nr. 8b), Kol. (4) (= "garantierter" Goldbestand des Bundes)

(9) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (8).

*) Vorort. Steuerwerte von Dollarguthaben auf Ende 1945 und 1946. 31. März 1947.

B. Die Verbindlichkeiten der Schweizerischen Nationalbank.

In Millionen Franken

| Jahr | Konto I und AR | | Konto III | | T o t a l | | Total aller Sperrguthaben | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen |
| (10) | (11) | (12) | (13) | (14) | (15) | (16) | (17) | (18) |
| 1944 | - | - | - | - | - | - | 83.9 | + 83.9 |
| 1945 | - | - | - | - | - | - | 292.8 | + 208.9 |
| 1946 | - | - | 19.4 | + 19.4 | 19.4 | + 19.4 | 482.2 | + 189.4 |
| 1947 | 43.3 | + 43.3 | 19.4 | - | 62.7 | + 43.3 | 419.4 | - 62.8 |
| 1948 | 219.6 | + 176.3 | 17.5 | - 1.9 | 237.1 | +174.4 | 237.1 | - 182.3 |
| 1949 | - | - 219.6 | - | - 17.5 | - | -237.1 | - | - 237.1 |

Quellen und Anmerkungen

11) 1947. In diesem Jahr nahm die Nationalbank zum ersten Mal für Konto I bestimmte Sperrguthaben in ihre eigenen Verbindlichkeiten auf.
Von den insgesamt 43.3 Mill. Fr. übernahm die SNB 38.5 Mill. Fr. direkt. (Vgl. Tabelle Nr. 8b), Kol. (2) "Zunahme". Die restlichen 4.8 Mill. Fr. wurden ihr offenbar vom Bund übertragen.
Das Vorgehen betr. den zweiten Posten kann aus folgendem abgeleitet werden. Anno 1947 reduzierte sich der vom Bund garantierte Goldbestand um 106.1 Mill. Fr. (vgl. Kol. (9) für 1947). Laut Geschäftsbericht der Nationalbank für 1947 (Seite 15) wurden jedoch in diesem Jahr lediglich für 101 Mill. Fr. Sperrguthaben ausbezahlt. Bei der Differenz zwischen diesen beiden Beträgen handelt es sich sehr wahrscheinlich um ursprüngliche Bundesverbindlichkeiten, die dann von der SNB übernommen worden waren.

1948. Eigene Berechnung als Differenz zwischen den Werten der Kol. (13) und (17). Nachdem die für bestimmte Sperrguthaben zugesagte Bundesgarantie in den ersten Nachkriegsjahren lediglich noch eine formelle war, trat der Bund anfangs 1948 sämtliche noch verbliebenen derartigen Verpflichtungen an die Nationalbank ab.
Von den Verbindlichkeiten im Umfang von 356.7 Mill. Fr., die der Bund im Verlaufe des Januar abbaute, wurden anno 1948 Guthaben für 180.4 Mill. Fr. ausbezahlt. (D.h. die im Jahre 1945 blockierten 175.6 Mill. Fr., sowie die vorübergehend auf die SNB übertragenen 4.8 Mill. Fr.). Damit verblieben der SNB am Jahresende noch für 176.3 Mill. Fr. derartige Verbindlichkeiten. Die 219.6 Mill. Fr. SNB-Verbindlichkeiten setzten sich wie folgt zusammen:

| | |
|---|---|
| 172.9 Mill. Fr. | Sperrguthaben, blockiert anno 1946 |
| 8.2 Mill. Fr. | Sperrguthaben, blockiert anno 1947 |
| 181.1 Mill. Fr. | = ehemalige Verbindlichkeiten des Bundes |
| 38.5 Mill. Fr. | Sperrguthaben, blockiert anno 1947 (SNB-Verbindlichkeiten) |
| 219.6 Mill. Fr. | = Bestand der SNB-Verbindlichkeiten Ende 1948 |

12) Eigene Berechnung auf Grund der Werte der Kol. (11).

13) Die Beträge auf Konto III wurden bereits seit dem 1. März 1944 einbezahlt. Diese Guthaben konnten aber erst ab Mitte 1946 in Franken konvertiert werden.
1946. Wir sind der Ansicht, dass anno 1946 die in Schweizer-

franken umgewandelten und auf Konto III verbuchten Sperrguthaben als SNB-Verbindlichkeiten unter deren "Sonstige Passiven" aufgeführt wurden.
Das Konto "Sonstige Passiven" der Nationalbank zeigt folgende Entwicklung:

Bestand Ende 1945: 263.8 Mill.Fr. (SNB.Gesch.ber.1945.S.41)
Bestand Ende 1946: 183.2 Mill.Fr. (SNB.Gesch.ber.1946.S.45)

Abnahme anno 1946: 80.6 Mill.Fr.

Wie aus Tabelle Nr. 1, Kol. (6) und (7) hervorgeht, reduzierten sich die "Sonstigen Passiven" anno 1946 zufolge einer Veränderung des Währungsausgleichsfonds um 100 Mill. Fr. - Im gleichen Jahr vermehrte sich dieses Konto um 19.4 Mill.Fr., d.h. um den Betrag, in welchem gesperrte Dollars für die Umbuchung auf das Frankenkonto III konvertiert worden waren.

14) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (13). 1948. Ab Jahresmitte war es jedem Gläubiger möglich, die Freigabe bis zu 10 % seines Guthabens zu verlagen. Diese Möglichkeit wurde offenbar voll ausgeschöpft.

15) Eigene Berechnungen.

16)

17) 1944 - 1946. Eigene Berechnungen als Summen der Werte in Kol. (8) und (15).
1947. SNB. Geschäftsbericht 1947. S. 15
1948. SNB. Geschäftsbericht 1948. S. 15 und 36

18) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (17).

Tabelle Nr. 7b

DIE ENTWICKLUNG DER SPERRGUTHABEN in den Jahren 1944 - 1949

II. Aufgeteilt nach den einzelnen Konten

A. Konto I und Konto AR
In Millionen Franken

| Jahr | Verbindlichk. des Bundes | | Verbindl. d. SNB | | Total Konto I und AR | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen | Bestände | Bewegungen |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
| 1944 | 74.4 | + 74.4 | - | - | 74.4 | + 74.4 |
| 1945 | 250.0 | + 175.6 | - | - | 250.0 | + 175.6 |
| 1946 | 422.9 | + 172.9 | - | - | 422.9 | + 172.9 |
| 1947 | 356.7 | - 66.2 | 43.3 | + 43.3 | 400.0 | - 22.9 |
| 1948 | - | - 356.7 | 219.6 | + 176.3 | 219.6 | - 180.4 |
| 1949 | - | - | - | - 219.6 | - | - 219.6 |

Quellen und Anmerkungen

(2)(3) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (2) und (3)
(4)(5) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (11) und (12)
(6) Eigene Berechnungen als Summen der Werte in Kol.(2) und (4)
(7) Eigene Berechnung auf Grund der Werte in Kol. (6).

B. Die Konten II, Lz und Lz AR, III

In Millionen Franken

| Jahr | Konto II | | Konto Lz und AR | | Konto III | | Total aller Sperrbeträge | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Bestände | Bewegung | Bestände | Bewegung. | Bestände | Bewegung. | Bestände | Bewegung. |
| (8) | (9) | (10) | (11) | (12) | (13) | (14) | (15) | (16) |
| 1944 | 9.5 | + 9.5 | - | - | - | - | 83.9 | + 83.9 |
| 1945 | 16.0 | + 6.5 | 26.8 | + 26.8 | - | - | 292.8 | + 208.9 |
| 1946 | 16.0 | - | 23.9 | - 2.9 | 19.4 | + 19.4 | 482.2 | + 189.4 |
| 1947 | - | - 16.0 | - | - 23.9 | 19.4 | - | 419.4 | - 62.8 |
| 1948 | - | - | - | - | 17.5 | - 1.9 | 237.1 | - 182.3 |
| 1949 | - | - | - | - | - | - 17.5 | - | - 237.1 |

Quellen und Anmerkungen

(9)(10) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (4) und (5)
(11)(12) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (6) und (7)
(13)(14) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (13) und (14)
(15)(16) Vgl. Tabelle Nr. 7a), Kol. (17) und (18)

In den ersten Jahren erfolgten ausschliesslich Gutschriften, in den letzten Jahren nur noch Auszahlungen.
Einzig anno 1946 und 1947 wurden gleichzeitig neue Beträge gesperrt und fällig gewordene Guthaben deblockiert.
(Vgl. dazu auch Tabelle Nr. 6a).

b) Die Entwicklung der Sperrguthaben auf Konto II.
Die auf Konto II verbuchten Guthaben begannen ebenfalls mit dem Jahre 1944, Ende dessen sie sich auf 9,5 Millionen Franken beliefen. Bis Ende 1945 erreichten sie dann den Höchstbetrag von 16.0 Mill. Fr., der anno 1947 wiederum ausbezahlt worden war; und zwar unter Abzug der 20.5 % Selbstbehalt für Bund und Nationalbank[1].

c) Die Entwicklung der Guthaben auf den Konten III und Lz (inkl. Lz AR).
Gegenüber den Sperrguthaben auf Konto I nahmen die hier untersuchten Guthaben in gewissem Sinne eine Sonderstellung ein. Denn einerseits unterstanden diese Erlöse weit weniger günstigen Bedingungen, als die auf Konto I verbuchten. Die Währungsbehörden entschlossen sich erst nach längeren Bemühungen der Gläubiger zu einer Konversion in Schweizerfranken (Dollarsperrguthaben), bzw. zu einer Uebernahme (Lizenzerträgnisse). Anderseits erfolgte die Deblockierung nicht automatisch jeweilen nach dreijähriger Sperrdauer, sondern nach einer speziellen Regelung. Bei den Lizenzguthaben bedeutete dies, dass die Blockierungsfrist verschiedentlich modifiziert wurde, während die Guthaben auf Konto III überdies eine Behandlung analog dem Transfer von Finanzdollars erfuhren.

Die Beträge auf Konto III betrugen anno 1946 - erstes Jahr der Konversion - 19.4 Mill. Fr. Anno 1947 nahmen diese Beträge um 10 % ab, entsprechend den Transfermöglichkeiten für Finanzdollars. (Wir nehmen an, dass der gesamte, zulässige Betrag für die Freigabe gefordert worden war). 1949 wurde dann dieses Konto aufgehoben.

Die Beträge auf den Konto Lz und Lz-AR beliefen sich anno 1945 auf 26.8 Mill. Fr. Anno 1946 nahmen sie um 2.9 Millionen ab, während 1947 das Konto aufgelöst worden war.

---

1) 20 % Selbstbehalt für den Bund und ½ % für die Nationalbank, total also 20 ½ %.

III. Die mittelbare, indirekte Goldsterilisierung

Im Rahmen der indirekten Goldsterilisierung wurden drei Arten von Massnahmen durchgeführt:

1. Die Goldkäufe durch den Bund.
2. Die Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei Privatbanken.
3. Die Abgabe von Gold an das Publikum und an die Industrie.

1. Die Goldkäufe durch den Bund (Vgl. Tabelle Nrn. 8a) und b).

a) In bestimmten Fällen hatte der Bund vom Frühjahr 1943 bis zum Frühjahr 1958 Gold gekauft, resp. Dollars, die er durch die SNB in Gold umwandeln liess[1] Im Gegensatz zur direkten Sterilisierung hatte der Begünstigte bei dieser Massnahme mit der eigentlichen Goldsterilisierung nichts zu tun. Die Sterilisierung setzte erst hernach ein, indem die SNB dem Bund die erhaltenen Goldwerte gutschrieb und gleichzeitig sein Girokonto belastete. Auf diese Weise blieb die Notenbankgeldmenge letztenendes gleich gross. Auf die anfängliche Geldschöpfung der Zentralbank folgte eine Geldvernichtung. Die Finanzierung des übernommenen Goldes besorgte der Bund aus seinen eigenen Mitteln. Das Geld hiefür beschaffte er sich durch Aufnahme von Anleihen[2].
Während des Krieges betrachtete der Bund den von ihm bezahlten Goldbestand als Kapitalanlage. Nach Beendigung des zweiten Weltkrieges trat jedoch ein anderes Moment mehr in den Vordergrund, indem der Bund diesen Bestand als Manövriermasse verwendete, (zur Begleichung seiner Verpflichtungen, namentlich zur Finanzpolitik).

b) Der Bund übernahm immer nur solche Goldwerte, die im Rahmen des Waren- und Dienstleistungsverkehrs angeboten wurden. Es können drei Gruppen unterschieden werden:

1. Goldübernahme aus kommerziellen Zahlungen.
2. Goldübernahme aus nicht-kommerziellen Zahlungen (diplo-

1) Die Umwandlung in Gold war immer erst dann möglich, wenn die Devisen die Limite von einer Million Dollars überschritten hatten.
2) Schweizerischer Geldmarkt. NZZ. 14. April 1945. Nr. 623

matischer und humanitärer Dienst).

3. Goldübernahme gegen Abgabe von Sterilisierungsreskriptionen.

c) Die Entwicklung des vom Bund bezahlten Goldbestandes geht aus Tabelle Nr. 8a) und b) hervor.

2. Die Placierung von Sterilisierungsreskriptionen bei den Privatbanken (Vgl. Tabelle Nrn. 9a) und b).

a) Von 1947 bis 1951 gingen unsere Währungsbehörden zu einer neuartigen Goldsterilisierung über, die anstelle der bisherigen unmittelbaren Sterilisierung mittels Sperrkonten trat[1]).

Den Exporteuren brachte diese neue Regelung wesentliche Vorteile. Denn erstens erhielten sie den Gegenwert ihrer Erlöse sofort in bar ausbezahlt. Zweitens wurden die Kosten zunächst erheblich reduziert und schliesslich ganz von der Nationalbank getragen. Abgesehen von der vorübergehend erhobenen Gebühr, hatte der Exporteur mit der neuen Massnahme nichts zu tun. Denn die Goldsterilisierung war vor allem eine interne Angelegenheit zwischen Bund und Notenbank, unter Mitwirkung der Privatbanken.

b) Wir können zwischen zwei Phasen unterscheiden. Die erste war dadurch gekennzeichnet, dass die SNB mit der Uebernahme von internationalen Zahlungsmitteln neues Geld schuf. In der zweiten Phase, der eigentlichen Sterilisierung, wurde dann das neugeschaffene Geld wiederum stillgelegt, resp. vernichtet. Die Abschöpfung von Kaufkraft geschah auf zwei verschiedene Arten:

1. Bei der ersten Variante wurden die Verpflichtungen von der Nationalbank übernommen. Es handelte sich somit um eine eigene und selbständige Sterilisierungspolitik unseres Noteninstituts. Diese Massnahme stand in engem Zusammenhang mit den Zusatzkontingenten, die anno 1947 der Exportindustrie ge-

---

1) Schweizerischer Geldmarkt. NZZ. 14. Juni 1947. Nr. 1153 und 26. Juli 1947. Nr. 1449.

Tabelle Nr. 8a

DIE ENTWICKLUNG DES GOLDBESTANDES DES BUNDES In den Jahren 1943 bis 1950

Werte in Millionen Franken

| Jahr | Exporte mit Bundesgarantie total | unbezahlt | Bezahlter Goldbestand des Bundes aus der Abg. v. Fr. | aus Zahlungsabk. u. zur Sterilis. | Total | T o t a l | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (1) | (2) | | (3) | (4) | (5) | (6) | |
| 1943 | 8.3 | | 3.3 | - | 3.3 | 11.6 | *) |
| 1944 | 83.9 | | 377.8 | - | 377.8 | 461.7 | |
| 1945 | 292.9 | | 735.1 | - | 735.1 | 1028.0 | |
| 1946 | 463.8 | | 666.8 | 106.3 | 773.1 | 1236.9 | |
| 1947 | 356.7**) | | 203.5 | 48.3 | 251.8 | 608.5 | **) |
| 1948 | - | | 143.9 | 35.6 | 179.5 | 179.5 | |
| 1949 | - | | 143.9 | 125.0 | 268.9 | 268.9 | |
| 1950 | - | | 144.2 | 242.8 | 387.0 | 387.0 | |

Quellen und Anmerkungen

(2)-(6) Schweiz. Finanz-Jahrbuch 1952. S. 134. Die Tabelle wurde vom EFZD zusammengestellt.
(4) 1946-1948. Goldübernahme aus Zahlungsabkommen.
1946. Inklus. 26.6 Mill. Franken Goldübernahme aus Schweden, mit welchem anno 1946 noch kein Zahlungsabkommen besteht. Vgl. 34. Ber. des Bundesrates an die Bundesversammlung betr. die gemäss BB vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland. BBl. 1947. Bd. 1. S. 805
1949 und 1950. Goldübernahme zur Sterilisation.
(5) Eigene Berechnung als Summe von (3) + (4).
Das bezahlte Gold wird vom Bund als Anlage betrachtet.

Tabelle Nr. 8b

| Jahr | Veränderungen total Zunahme | Abnahme | Veränderungen d. beiden Kategorien Garantiert | Bezahlt | T o t a l |
|---|---|---|---|---|---|
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 1943 | 13.0 | 11.0 | - | 2.0 | 2.0 |
| 1944 | 499.7 | 39.2 | 83.9 | 378.6 | 462.5 |
| 1945 | 797.9 | 230.2 | 292.8 | 737.4 | 1030.2 |
| 1946 | 308.9 | 100.0 | 462.8 | 776.3 | 1239.1 |
| 1947 | 38.5 | 667.9 | 356.7 | 253.0 | 609.7 |
| 1948 | 37.7 | 465.5 | - | 181.9 | 181.9 |
| 1949 | 125.0 | 37.7 | - | 269.2 | 269.2 |
| 1950 | 244.4 | 126.6 | - | 387.0 | 387.0 |

Quellen und Anmerkungen

(2)(3)(6) SNB. Jubiläumsschrift Zürich 1957. S. 134

(4) Eigene Berechnung als Differenz zwischen (5) und (6).

(5) 1943-1947. SNB. Monatsbericht 1948. Nr. 3. Tab.4.
1948-1950. SNB. Monatsbericht 1953. Nr. 2. Tab.4.

Die Werte in Tabelle a) beziehen sich vor allem auf Ausweise des EFZD, diejenigen in Tabelle b) auf solche der SNB. Die relativ kleinen Differenzen zwischen den entsprechenden Werten der beiden Tabellen beruhen darauf, dass der Bund, soweit er Dollars und nicht direkt Gold übernahm, erst nach Ueberschreiten der Limite von 1. Millionen Dollars umwandeln konnte. Er liess diese Umwandlung (auf Grund des Dreimächte-Abkommens) Zug um Zug durch die SNB vornehmen. In den Ausweisen des Bundes ist jeweilen das tatsächlich erhaltene Gold als solches aufgeführt, der Rest aber unter "Devisen". Demgegenüber weist die SNB den gesamten Betrag jeweilen als Goldbestand des Bundes aus.

Grössere Unterschiede zwischen den beiden Ausweisen: (Vgl. Mitteilung des EFZD; vgl. Brief vom 13. November 1953).

*) Die ganzen 11.6 Mill. Fr. betreffen Goldbestände in New York gegen Abgabe von Schweizerfranken.

**) Der Bund wurde erst Mitte Januar 1948 aus der Garantie entlassen, rechnete aber bereits auf Ende 1947 ab. Wir setzen daher den von der SNB ausgewiesenen Betrag ein. Damit musste aber der Totalbetrag (Kolonne (6)) entsprechend korrigiert werden.

Tabelle Nr. 9a

DIE PLACIERUNG VON STERILISIERUNGSRESKRIPTIONEN BEI BANKEN in den Jahren 1947 bis 1951

In Millionen Franken

| Jahr | Verpflichtungen der SNB | | Verpflichtungen d. Bundes | | T o t a l | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Bestände | Veränderungen | Bestände | Veränderungen | Bestände | Veränd. |
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
| 1947 | 100.0 | + 100.0 | - | - | 100.0 | +100.0 |
| 1948 | 100.0 | - | - | - | 100.0 | - |
| 1949 | 200.0 | + 100.0 | 125.0 | + 125.0 | 325.0 | +225.0 |
| 1950 | - | - 200.0 | 125.0 | - | 125.0 | -200.0 |
| 1951 | - | - | - | - 125.0 | - | -125.0 |

Quellen und Anmerkungen:

Allgemein: SNB. Geschäftsber. 1948. S. 18, 19 und 36; S. 17 bis 19 und 36; 1950. S. 17, 18 und 49; 1951. S. 17

(2) Die Beträge wurden anno 1947 über das Konto Sonstige Passiven z.T. aber auch unter den Sichtverbindlichkeiten verbucht, von Mitte Januar 1948 an über das neueröffnete Konto Verbindlichkeiten auf Zeit.

1947. Im Juni wurden für 75 Mill. Fr. Sterilisierungsreskriptionen placiert und im Juli für 25 Mill. Fr. Diese Reskriptionen hatten eine Laufzeit von 2 Jahren und waren zu 1 ½ % verzinst.
NZZ. Schweizerischer Geldmarkt. 14. Juni 1947. Nr. 1153 und 26. Juli 1947. Nr. 1449.

1949. Anfang April wurden erneut für 100 Mill. Fr. Reskriptionen bei Banken placiert. Die Laufzeit betrug 1 1/4 Jahre, die Verzinsung 1 ½ %.
NZZ. Schweizerischer Geldmarkt. 9. April 1949. Nr. 733.
Die Wirtschaftslage. Mitteilung Nr. 83 der KbK. 1949. S.12
Anfang Juni wurden die anno 1947 placierten Schatzanweisungen mit einer Laufzeit von einem Jahr und einem Zins von 1 1/4 % erneuert.
NZZ. Schweizerischer Geldmarkt. 11. Juni 1949. Nr.1196.
Die Wirtschaftslage. Mitteilung Nr. 84 der KbK. 1949. S. 13.

1950. Im Sommer wurden für 200 Mill.Fr. Reskriptionen zurückbezahlt; und zwar Anfang Juni für 80 Mill. Fr., Ende Juni für 100 Mill. Fr. und Mitte Juli für 20 Mill. Fr. Damit war das Konto Verbindlichkeiten auf Zeit aufgehoben.
NZZ. Schweizerischer Geldmarkt. 10. Juni 1950. Nr. 1219; 8. Juli 1950. Nr. 1443 und 22. Juli 1950. Nr. 1534.
SNB. Geschäftsbericht 1950. S. 17, 18, 38 und 49.

1949. Im Juli übernahm der Bund für 125 Mill. Fr. Gold von der SNB und übergab ihr im gleichen Umfang Sterilisierungsreskriptionen mit einer Laufzeit von 2 Jahren und verzinslich zu 1 %.
NZZ. Schweizerischer Geldmarkt. 27. August 1949. Nr.1731.

1951. Im Sommer wurden die Sterilisierungsreskriptionen eingelöst, so dass sich von da an keine derartigen Wertpapiere mehr im Markt befanden.
SNB. Geschäftsbericht 1951. S. 17.

(3)(5)(7) Eigene Berechnungen.

Tabelle Nr. 9b

DIE RUECKSTELLUNG DER NATIONALBANK FUER GOLDSTERILISIERUNGSKOSTEN

| Jahr | Bestand | Aufwendungen |
|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| 1946 | 4.14*) | - |
| 1947 | 0.896 | - 3.24 |
| 1948 | 0.890 | - 0.01 |
| 1949 | - | - 1.34 |
| 1950 | - | - 1.50 |
| 1951 | - | - 0.80 |

*) Anno 1946 aus dem Jahresergebnis der Bank ausgeschieden.
SNB. Geschäftsber. 1947. S. 13

Quellen und Anmerkungen:

(2) 1946. SNB. Geschäftsber. 1946. S. 23, 24 u. 36
1947. SNB. Geschäftsber. 1947. S. 27 und 41
1948. SNB. Geschäftsber. 1948. S. 25 und 38
1949. SNB. Geschäftsber. 1949. S. 28 und 40

| | |
|---|---|
| Rest der Rückstellungen | 0.890 Mill.Fr. |
| Belastung des Verlust und Gewinn-Kontos | 0.451 Mill.Fr. |
| Gesamtaufwand | 1.341 Mill.Fr. |

Das Konto ist damit aufgehoben

1950. SNB. Geschäftsber. 1950. S. 28
1951. SNB. Geschäftsber. 1951. S. 30

Anno 1951 erfolgte die letzte Aufwendung.

Vom Frühjahr bis zum Herbst 1947 hatte vor allem der Exporteur für diese Kosten aufzukommen. Von da an war es insbesondere die SNB; und zwar auch bei jenen Reskriptionen, die Verbindlichkeiten des Bundes dargestellt hatten.

---

währt wurden. Die SNB erhielt vom Bund spezielle Schatzanweisungen, die sie bei den Privatbanken placierte. Den Gegenwert schrieb sie dem Bund auf einem blockierten Konto gut. Damit wurde die vorher geschaffene Geldmenge wiederum kompensiert. Das Gold blieb in den Währungsreserven, doch standen ihm nicht mehr Notenbankgeld gegenüber, sondern Verbindlichkeiten auf Zeit. Für die Verzinsung der Reskriptionen kamen vorübergehend die Begünstigten auf, die einen Beitrag von 4 ½ % der Fakturasumme zu leisten hatten. Ab 1. September 1947 übernahm die Nationalbank die gesamten Kosten auf eigene Rechnung.

2. Bei der zweiten Variante wurden die Verpflichtungen vom Bund übernommen. Diese zweite Massnahme wurde notwendig, als anno 1949 der Zustrom von internationalen Zahlungsmitteln wiederum stark anwuchs und zu einer Verflüssigung des Geldmarktes führte. Der Bund entschloss sich daher erneut, Gold zu übernehmen. Im entsprechenden Umfang übergab er der National-

bank Sterilisierungsreskriptionen, die von ihr bei den Banken placiert wurden. Auf diese Weise reduzierten sich sowohl die Währungsreserven, als auch das Notenbankgeld. Für die Zinskosten kam wiederum die SNB auf[1].

c) Bei diesen Sterilisierungsreskriptionen handelte es sich um spezielle Schatzanweisungen des Bundes, die nicht zu dessen Finanzierung dienten, sondern zur Abschöpfung von Kaufkraft[1].

d) Der Umfang der Massnahme geht aus Tabelle Nr. 9a) hervor.

3. Die Abgabe von Gold an das Publikum und an die Industrie.

1° Die Abgabe von Gold an das Publikum

a) Von 1940 bis 1943 stand vor allem die Regulierung des Goldpreises auf dem freien Markt im Vordergrund. Dieses Ziel sollte durch eine Goldabgabe erreicht werden. Ab 1944 war es dann die Bindung von Kaufkraft, die erreicht werden sollte. Einerseits sollte schon vorhandene (potentielle) Kaufkraft gebunden werden, indem Notenhorte durch Goldhorte ersetzt wurden. Anderseits sollte zusätzliche Kaufkraft wiederum abgeschöpft werden.

b) Die Entwicklung der Goldverkäufe an das Publikum geht aus Tabelle Nr. 10a) hervor[2].

---

1) SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 143 und 144, sowie S.211

2) Von 1940 bis 1947 hatte die Notenbank für insgesamt 1388.1 Mill. Fr. Gold an das Publikum verkauft; und zwar für 180.2 Millionen Barren und für 1207.9 Mill. Fr. Münzen (davon für 949.2 Mill. Fr. inländische und für 258.7 Millionen ausländische).
Anno 1946 gab die SNB pro Woche durchschnittlich für 5.4 Mill. Fr., oder pro Arbeitstag für rund 1 Million Franken Gold ab. Der eigentliche Umschwung zu noch massiveren Goldverkäufen setzte im Oktober 1946 ein. Denn von da an betrugen die Goldverkäufe pro Woche ca. 10 Millionen Franken, was einem Jahreskontingent von rund einer halben Milliarde entsprach. (Frédéric Jenny. Allégement du contrôle de l'or. SHZ. 7. November 1946. Nr. 84). Dazu sei noch erwähnt, dass ab 1. November 1946 im privaten Goldhandel die Pflicht zur Identifizierung der Käufer wegfiel. Anno 1947 betrugen die Verkäufe von Gold ca. 13 Mill. Fr. pro Woche und rund 1.8 Millionen pro Arbeitstag. Anno 1947 teilten sich Bund und Nationalbank in die Goldabgabe (Schweizerischer Geldmarkt. NZZ. 26. Juli 1947. Nr. 1449).
Fortsetzung S. 113

2° Die Goldverkäufe an die Industrie (Vgl. Tabelle Nr. 10b)

a) Einige Zweige der Industrie und des Gewerbes benötigen Gold als Rohstoff zur Verarbeitung. Es sind dies vor allem die Uhrenindustrie und die Bijouterie. In der Regel wird nun dieses Gold wie jeder andere Rohstoff importiert. In den Kriegs- und Nachkriegsjahren war diese Einfuhr jedoch kaum mehr möglich. Die Nationalbank erklärte sich daher bereit, in beschränktem Umfang Gold zur Weiterverarbeitung zu verkaufen. Es sollten vor allem die Arbeitsgelegenheiten aufrecht erhalten werden.
In der Nachkriegszeit trat ein anderes Argument mehr in den Vordergrund. Zwar konnte auf den freien Märkten wiederum Gold gekauft werden. Die Nationalbank gab aber das gelbe Metall zu einem wesentlich niedrigeren Preis ab. Die Industrie beabsichtigte daher, das Gold weiterhin beim Noteninstitut zu kaufen. Dieses Argument fiel dahin, als die Preise auf den freien Märkten anfangs November 1953 auf den Paritätswert der SNB sanken.

---

Fortsetzung von S. 112
Soweit vorhanden, verkaufte die SNB Goldmünzen aus ihren Beständen. Von 1945 bis 1949 liess sie aber bei der Eidgenössischen Münzstätte Zwanzigfranken-Goldstücke mit dem bisherigen Münzbild herstellen; und zwar 1945 zum Nominalwert (der mit dem höheren Realwert nicht mehr übereinstimmte) von 70 Mill. Fr., 1946 von 142 Millionen, 1947 von 363 Millionen und 1949 von 200 Mill. Fr. (SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 150 bis 153). Die "Vreneli" zu nominell 10 Mill. Fr. anno 1948 prägte die Münzstätte für das Eigenössische Finanz- und Zolldepartement. Dabei soll es sich um eine Reserve für besondere Zwecke gehandelt haben. Diese Goldprägungen stellten einen Sonderfall dar, denn auf Grund einer Rahmenparität ist es eigentlich unmöglich, Goldmünzen herzustellen. (Es fehlen die exakten Anhaltspunkte). Zudem waren die Goldmünzen seit dem 7. Dezember 1942 ausdrücklich als Ware bezeichnet.
Die nach der Abwertung geprägten "Vreneli" mussten besonders gekennzeichnet werden. Die in der Zeit von 1945 bis Mitte 1947 hergestellten Stücke erhielten das Jahr 1935 aufgeprägt und neben der Jahreszahl das Zeichen "L". (fr. lingot, d.h. Barrengold). Von Mitte 1947 an wurden wiederum das tatsächliche Prägejahr angegeben und die Aufschrift "AD LEGEM MCXXXI) (d.h. entsprechend dem Münzgesetz von 1931).

Tabelle Nr. 10a

Goldverkäufe an das Publikum in den Jahren 1940 bis 1947

In Millionen Franken

| Jahr | Schweizer Goldmünzen | Ausländische Münzen Goldmünzen | | Goldbarren | T o t a l |
|---|---|---|---|---|---|
| (1) | (2) | (3) | (2)+(3) | (4) | (5) |
| 1940 | 2.5 | - | 2.5 | 68.6 | 71.1 |
| 1941 | 83.8 | 5.2 | 89.0 | 13.0 | 102.0 |
| 1942 | 91.2 | 30.2 | 121.4 | 52.8 | 174.2 |
| 1943 | 0.3 | 60.7 | 61.0 | - | 61.0 |
| 1944 | 25.3 | 83.4 | 108.7 | 0.3 | 109.0 |
| 1945 | 104.8 | 11.1 | 115.9 | 6.6 | 122.5 |
| 1946 | 206.0 | 68.1 | 274.1 | 5.9 | 280.0 |
| 1947 | 435.3 | - | 435.3 | 33.0 | 468.3 |
| 1940-1947 | 949.2 | 258.7 | 1207.9 | 180.2 | 1388.1 |

Quelle: Schweizerische Nationalbank. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 141. (2) und (3) Eigene Berechnung.

Der nicht-monetäre Goldverkehr der Schweiz (Industriegold)

in den Jahren 1938-1950
Werte in Millionen Franken

Tabelle Nr. 10b

| Jahr | Einfuhr von unbearbeitetem Gold für Industrie Gewerbe etc.(Pos.869a) | Abgabe von Gold an die Industrie aus den Beständen der SNB | Total Versorgung m.Industriegold |
|---|---|---|---|
| (1) | (2) | (3) | (4) |
| 1938 | 11.4 | - | 11.4 |
| 1939 | 7.5 | - | 7.5 |
| 1940 | 5.4 | - | 5.4 |
| 1941 | 10.6 | 6.4 | 17.0 |
| 1942 | 21.6 | 18.7 | 40.3 |
| 1943 | 8.1 | 24.8 | 32.9 |
| 1944 | - | 18.9 | 18.9 |
| 1945 | - | 42.8 | 42.8 |
| 1946 | - | 40.2 | 40.2 |
| 1947 | - | 31.5 | 31.5 |
| 1948 | 4.3*) | 55.9 | 60.2 |
| 1949 | 4.9*) | 67.4 | 72.4 |
| 1950 | 93.4*) | 49.2 | 142.6 |

*) Importüberschuss. Errechnet auf Grund einer Mitteilung der Eidg. Oberzolldirektion. Vgl. Briefe vom 2. April 1954 und vom 5. November 1958.

*) Diese Zahlen sind hier erstmals publiziert und lauten im Detail wie folgt:

| Jahr | Einfuhr | Ausfuhr | Einfuhrüberschuss (errechnet) |
|---|---|---|---|
| | in Millionen Franken | | |
| 1948 | 5.2 | 0.9 | 4.3 |
| 1949 | 7.3 | 2.4 | 4.9 |
| 1950 | 95.7 | 2.2 | 93.4 |

Ab 1951 wurden die Importe und Exporte von Industriegold wiederum periodisch publiziert; und zwar in der Jahresstatistik des Aussenhandels der Schweiz.

(2)Eidg. Oberzolldirektion. Jahresstatistik des Aussenhandels der Schweiz. I. Band. 1939. S. 250; 1941. S. 115; 1943. S. 96. Wir nehmen an, dass kein Industriegold exportiert wurde.
(3)SNB. Jubiläumsschrift 1957. S. 145.
(4)Eigene Berechnung

---

b) Das Verfahren. Von Mitte 1941 bis zum 1. Oktober 1945 herrschte eine strenge Kontingentierung. Vom Herbst 1945 bis zum Herbst 1949 war ein lockereres Regime in der Goldabgabe, das aber zu Missbräuchen führte. Deshalb wurde dann vom Herbst 1949 bis zum 1. April 1954 wiederum die strenge Kontingentierung eingeführt.

c) Der Umfang der Goldverkäufe an die Industrie geht aus Tabelle Nr. 10b) hervor. Dazu sei noch bemerkt, dass die SNB in der Kriegszeit das Monatskontingent (global) auf rund 400 kg. Feingold ansetzte (was ca. 2 Mill. Fr. entspricht) und später auf 450 kg. Feingold (entsprechend ca. 2 1/4 Mill. Fr.). In der zweiten Bewirtschaftungsepoche betrug das Monatskontingent dagegen 1000 kg Feingold (oder etwa 5 Mill. Fr.). Voraus ging eine genaue Enquête, um den tatsächlichen Goldbedarf zur industriellen Verarbeitung festzustellen. (SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957. S. 144 und 145) Es war nicht leicht, den für die Aufrechterhaltung der Beschäftigung notwendigen Goldbedarf zu ermitteln. Wie die Erfahrung lehrte, wurden bisweilen die Kontingente zu large berechnet, so dass von In-

dustriellen ein Teil des so erhaltenen gelben Metalls statt zur Verarbeitung, auf dem "schwarzen" Markt gehandelt wurde.

Dritter Abschnitt: Von den Gegnern der schweizerischen Gold- und Dollarpolitik vorgebrachte Einwände und Aenderungsvorschläge, sowie kritische Würdigung der offiziell durchgeführten Massnahmen und Aenderungsvorschlägen.

## 5. Kapitel

## DIE AENDERUNGSVORSCHLAEGE DER GEGNER

### I. Vorschläge für eine teilweise und sukzessive Aufhebung der offiziell durchgeführten Dollarbewirtschaftung.

Vorschlag von GOTTLIEB DUTTWEILER[1].

Um den gegen seinen ersten Vorschlag vorgebrachten Einwänden Rechnung zu tragen, stellte GOTTLIEB DUTTWEILER ein zweites, weniger weitgehendes Projekt auf. Er stellte dabei wiederum vor allem die Interessen des Imports in den Vordergrund und schlug folgendes vor:

1. Da die gänzliche Aufhebung der Dollarübernahme durch die Schweizerische Nationalbank u.U. unsere Exportindustrie empfindlich getroffen und dadurch die Beschäftigungslage erheblich erschwert haben würde, sollte die Zentralbank weiterhin Dollars aus Ausfuhrerlösen zum offiziellen Kurs ankaufen. Würden aber bei besonders expansiven Exportbranchen die Kontingentierung, bzw. andere analoge Massnahmen nicht ausreichen, so sollte die Notenbank die Möglichkeit haben, von einer Dollarübernahme ganz oder teilweise abzusehen, um so das Angebot der Nachfrage anpassen zu können.

2. Was die Einfuhr anbetrifft, so sollten ganz bestimmte Gruppen von Importeuren von der Dollarzahlungsverpflichtung

1) Hugo Sieber. Die Dollarfrage. Bern 1948. (Gutachten im Auftrag von Gottlieb Duttweiler.) S. 13 ff. und 21 ff.

befreit werden und die Möglichkeit erhalten, zur Bezahlung die billigeren Finanzdollars zu verwenden. Als Voraussetzung dazu müsste es den Privatbanken erlaubt werden, solche Finanzdollars zum freien Kurs zu handeln[1] und diese Dollars den bevorzugten Importeuren zur Verfügung zu stellen, u.U. könnte anstelle der Einzeleinkäufe durch die Importeure ein gemeinsamer Einkauf, geordnet nach Branchen, organisiert werden. Es hätten dann nur noch die Einkaufszentralen das Vorrecht, Finanzdollars zur Bezahlung zu verwenden.

3. Um die sog. "Gratisreisen" zu verunmöglichen, sollte der Ankauf von Reisedollars zum offiziellen Kurs ausgeschlossen werden. D.h. die Feriengäste sollten sich am freien Markt mit Finanzdollars eindecken.

Aus diesem Projekt kann gefolgert werden, dass dadurch die Dollarpolitik der Schweizerischen Nationalbank nicht grundsätzlich geändert haben würde. Im einzelnen würde es sich um das Nachstehende handeln:

1. Was die Marktform anbetrifft, so sollten weiterhin die beiden Dollarmärkte beibehalten bleiben. D.h. ein offizieller Markt für die zugelassenen Exporterlöse, sowie für die nicht privilegierten Importe. Ferner ein freier Dollarmarkt für alle übrigen Kategorien.

2. In bezug auf die Mengen sollten auf dem offiziellen Markt zum Angebot nur bestimmte Exportdollars zugelassen werden, während zur Nachfrage alle nicht privilegierten Importeure verpflichtet würden. Auf dem freien Markt könnten alle übrigen Dollars in beliebige Mengen gehandelt werden.

3. Entsprechend den beiden Märkten sollten auch weiterhin zwei verschiedene Dollarkurse beibehalten werden; und zwar der feste Paritätskurs auf dem offiziellen Markt und der nicht offizielle, frei schwebende Kurs auf dem Finanzdollar-Markt.

---

1) Dieser Forderung wurde ab Ende 1946 teilweise stattgegeben, d.h. den Banken wurde der Handel mit Finanzdollars zum Tageskurs erlaubt, jedoch durften den Importeuren laut DZV weiterhin keine Finanzdollars zur Bezahlung ihrer Importe aus DL zur Verfügung gestellt werden. Es gab gewisse, jedoch seltene Ausnahmen hievon.

Zur Begründung seines Projektes brachte GOTTLIEB DUTTWEILER folgendes vor:

1. Mit diesem Vorschlag fielen die Ursachen für allfällige Stützungskäufe durch die Vereinigten Staaten dahin. Denn grundsätzlich würden der offizielle Markt und der Paritätskurs weiterhin aufrecht erhalten.

2. Ferner wäre die Nachfrage auf dem freien Markt stärker als bisher, so dass der Finanzdollar-Kurs gehoben würde. Ausserdem hätte die Nationalbank die Möglichkeit den freien Kurs zu regulieren und zwar:

a) durch Erweiterung, bzw. Einengung der Liste der von der DZV befreiten Importe;

b) durch Beschleunigung, bzw. Verlangsamung der Zertifizierung von Kapitaldollars;

c) durch Ankauf von Finanzdollars durch die Schweizerische Nationalbank zu einem etwas höheren, als dem Marktpreis. Dabei wären die Nachfrager gezwungen, wenigstens teilweise Dollars bei der Nationalbank einzukaufen. Sollte umgekehrt der Kurs übermässig ansteigen, so hätte die Zentralbank die Möglichkeit, auf dem Weltmarkt praktisch jedes Quantum von Dollars zu erwerben.

3. Durch diese Lösung könnte die Dollarbewirtschaftung stufenweise aufgehoben werden. Je nach den gemachten Erfahrungen könnte zur nächsten Etappe geschritten und nötigenfalls korrigiert werden.

4. Zudem hätte diese Art der Dollarregelung auch Wirkungen auf die wirtschaftlichen Beziehungen zu anderen Ländern. Namentlich könnten überhöhte Clearingkurse revidiert werden.

5. Aus Exporten würden nur teilweise Dollars nicht übernommen werden. Die übrigen Dollars hätten mit dem Anstieg des Kurses bessere Verwendungsmöglichkeiten.

6. Schliesslich würden mit diesem Projekt die Umgehungsmöglichkeiten gegenüber der Dollarregelung weitgehend eingeengt, bzw. überhaupt beseitigt.

## II. Vorschläge für eine sofortige und vollständige Beseitigung von allen Restriktionen im Dollarzahlungsverkehr bei fixem Wechselkurs.

### 1. Grundsätzliches.

Eine grössere Anzahl von Projekten ging dahin, eine vollständige Aufhebung der Dollarregelung vorzuschlagen. Es sollte ein einheitlicher Markt geschaffen werden, auf welchem die Dollars in beliebigen Mengen angeboten, bzw. nachgefragt werden könnten. Der einheitliche Kurs sollte auf der Höhe der Parität stabilisiert werden.
Während ein Teil der Autoren ausschliesslich eine Neuregelung des Dollartransfers im Auge hatte, schlugen andere Initianten im Zusammenhang damit auch eine koordinierte Goldpolitik vor, so namentlich eine vermehrte Abgabe von Gold zum Ausgleich des Angebotsüberschusses an Dollars.

### 2. Die einzelnen Vorschläge.

#### 1° Vorschlag von HENRI GRANDJEAN[1].

HENRI GRANDJEAN, Mitglied der Generaldirektion der Schweizerischen Kreditanstalt, forderte eine vollständige und möglichst baldige Aufhebung der Dollarbewirtschaftung; ein etappenweises Vorgehen sei kaum möglich, da der Bund und die Schweizerische Nationalbank an den offiziellen Kurs gebunden seien. Die Nationalbank solle sämtliche ihr angebotenen Dollars zum Paritätskurs annehmen, in Gold umwandeln und das nach der Schweiz gebrachte Währungsmetall gegen umlaufende Banknoten an das Publikum abgeben. Dabei sollte die Zentralbank nicht mehr neugeprägte "Vrenelis" verkaufen, sondern auf Grund eines neuen Münzgesetzes neu geschaffene Goldmünzen, deren Nominal- und Realwert miteinander übereinstimmten. Auf diese Weise könnte international die Zahlungsbilanz uneingeschränkt durch Goldzahlungen ausgeglichen und national neben den Banknoten auch die Goldmünzen mit Zwangskurs versehen werden.

---

1) Henri Grandjean. Betrachtungen zur Gold- und Dollarfrage. Referat an der Generalversammlung der Aktionäre vom 1.März 1947. Separatabdruck aus dem Bulletin der Schweizerischen Kreditanstalt. März 1947.

Nach der Ansicht des Initianten habe die bisherige Regelung drei Nachteile:

1. Die Aufrechterhaltung des Disagios des Finanzdollars und des internationalen Dollars gegenüber der Pairtät käme einer Aufwertung des Schweizerfrankens gleich; also einer Lösung, welche bereits von unseren Bundesbehörden abgelehnt worden war.
2. Die gegenwärtigen Verhältnisse schafften eine Atmosphäre des Misstrauens und der Verwirrung.
3. Der freie Dollar könne so lange die Parität nicht erreichen, als der Goldmechanismus mit den Vereinigten Staaten nicht spiele.

Dagegen bringe das vorgeschlagene Projekt folgende Vorteile:

1. Es bestände keine Gefahr unerwünschter inflationistischer Rückwirkungen aus einem zunehmenden Goldzustrom. Dieser sei lediglich als vorübergehend und nur bedingt zu erwarten.
2. Durch die Verkäufe von Goldmünzen würde auch der schwarze Markt verschwinden.
3. Ferner würden thesaurierte Banknoten teilweise aus ihrem Versteck hervorkommen. An deren Stelle könnten Goldmünzen treten.
4. Schliesslich käme noch ein psychologisches Moment dazu. Denn Gold fördere den Sparsinn, indem es viel weniger leicht wieder ausgegeben werde, als Banknoten. Wie die Erfahrung lehre, verschwände das gemünzte Währungsmetall ziemlich rasch aus dem Verkehr.

Der Autor betont jedoch, dass er mit diesem Projekt nicht die Wiedereinführung einer Goldumlaufswährung vorschlage. Hiefür sei es noch zu früh.

2° Vorschlag von WALTER BOVERI[1)].

Bereits in seinem Referat von 1945 und vor allem anno 1947

---

1) (Walter Boveri). Präsidialadresse anlässlich der Generalversammlung vom 13. Juli 1945. Aktiengesellschaft Brown, Boveri & Cie., Baden.
Walter Boveri. Referat an der Generalversammlung vom 15. Juli 1947. Aktiengesellschaft Brown, Boveri & Cie. Baden.

verlangte der Präsident des Verwaltungsrates der AG. Brown, Boveri & Cie., Baden, die Wiederherstellung eines vollständig freien internationalen Zahlungsverkehrs auf der Basis des Goldes und des Dollars, sowie die Vereinheitlichung des Dollarkurses auf der Höhe der Goldparität zwischen diesen beiden Währungen.
Er betonte, dass der freie Dollarkurs solange die offizielle Notierung nicht erreichen könne, als es den Importeuren nicht gestattet sei, Finanzdollars zur Bezahlung ihrer Einfuhr zu verwenden. Ferner wäre unsere Versorgung, die immer noch grosse Lücken aufweise, viel rascher in Ordnung gekommen, wenn unsere Importeure grössere Freiheit gehabt hätten. Was die Exporteure anbetrifft, so sei die Sterilisierungsgebühr von 4 ½ % des Fakturabetrages im Grunde eine ungerechtfertigte Steuer. Ferner brächten die zu höheren als den handelsüblichen Preisen erzielten Erlöse ein Kursrisiko, das der Exporteur vollständig allein zu tragen habe. Dies sei insbesondere auch deshalb von Nachteil, da bei den schwindenden Dollarreserven von verschiedenen Ländern der schweizerische Exporteur ein Interesse daran habe, grössere Beträge einzubringen. Zudem würde die Industrie sich gerne Dollarguthaben zulegen, falls diese frei verfügbar wären. Schliesslich kann sich der Autor mit der teilweisen Blockierung von Exporterlösen nicht einverstanden erklären.

WALTER BOVERI betont insbesondere, dass höhere Gold- und Dollarreserven für unser Land von Vorteil wären. Dies einmal deshalb, weil das Ausland zusehends ärmer werde an solchen Mitteln. Dann aber auch im Hinblick auf die grösser werdenden Importe, für welche derartige Reserven vorhanden sein müssten.

Der Autor setzt sich entschieden für eine Beseitigung sämtlicher Restriktionen im Warenzahlungsverkehr und im Kapitalverkehr ein. Die Schweiz solle mit der Befreiung des Zahlungsverkehrs vorausgehen. Denn die einschränkenden Mass-

nahmen hätten vor allem folgende zwei Nachteile.
Erstens wendeten sich diese Massnahmen vor allem gegen Schwierigkeiten in der Gegenwart und in der Vergangenheit, statt sich nach der Zukunft auszurichten.
Zweitens würden im internationalen Verkehr die Bewirtschaftungen der verschiedenen Länder unkoordiniert aufeinandergestossen, so dass die Machtpositionen über die Vorteile und Nachteile entscheiden würden. Zudem müsste die Leistungsfähigkeit von vielen Einzelpersonen im Rahmen von solchen Systemen verkümmern. WALTER BOVERI setzt sich also insbesondere für die Privatinitiative ein.

3° Vorschlag von FRITZ MARBACH[1].

Der Autor ist sowohl Professor an der Universität Bern, als auch Präsident des Schweizerischen Metall- und Uhrenarbeiterverbandes. In der Praxis vertritt er damit die Arbeiterschaft eines der wichtigsten Industriezweige unseres Landes. Er hat somit ein Interesse daran, dass einerseits die Exportwirtschaft nicht durch einschneidende Massnahmen der Währungsbehörden benachteiligt wird und anderseits seine Anvertrauten vor einer Inflation bewahrt bleiben.
FRITZ MARBACH hat das folgende Projekt an der vom Chef des EVD einberufenen Preis-Lohnkonferenz vom 13. November 1947 zur Diskussion gestellt und folgendes gefordert:
1. Die Nationalbank sollte Dollars aus Exporten, sowie aus dem schweizerischen Kapitalverkehr in unbegrenzten Mengen zum offiziellen Kurs entgegennehmen. Damit wären diese beiden Kategorien von jeglicher Restriktion enthoben gewesen.

2. Die Importeure sollten vom Zwang des Dollarbezuges befreit und auf den freien Devisenmarkt verwiesen werden. Auf diese Weise wären die Wareneinfuhr aus dem Dollargebiet und damit die Lebenshaltung zulasten des ausländischen Kapitalverkehrs verbilligt worden.

---

1) (Fritz Marbach). Goldpolitik als Mittel zur Verbilligung der Lebenshaltung. Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 26. November 1947. Nr. 48.

3. Das Noteninstitut sollte weiterhin Goldmünzen zum offiziellen Preis plus Schlagsatz und Umsatzsteuer an das Publikum verkaufen. Damit wäre anstelle des bisherigen Abflussventils für Dollars ein anderer Kanal getreten, durch den die Zentralbank ein allfälliges Ueberangebot an Goldwerten wiederum hätte kompensieren können.

Mit diesem Vorschlag ging der Autor wesentlich über die Projekte der andern Kritiker hinaus, indem er im Gegensatz zu diesen einen umfassenden Vorschlag präsentierte.

4° Vorschlag der Schweizerischen Bankiervereinigung[1].

Beim Vorschlag der Schweizerischen Bankiervereinigung wird insbesondere auf drei Punkte aufmerksam gemacht.

Erstens setzt sich die Schweizerische Bankiervereinigung speziell für den Transfer von Dollars aus dem Erträgnis- und dem Kapitalverkehr ein. Und zwar sollten diese internationalen Zahlungsmittel von der Nationalbank zum offiziellen Kurs und ohne Einschränkungen übernommen werden. Als Begründung führt die Bankiervereinigung an, dass angesichts des erheblichen Defizites der Handelsbilanz, bzw. der stark gesteigerten Warenversorgung, keine Befürchtungen hinsichtlich eines allzugrossen Geldangebotes, resp. einer zu starken Preissteigerung mehr berechtigt seien.

Zweitens fordert die Schweizerische Bankiervereinigung eine Verstärkung der zentralen Goldreserven aus folgenden Gründen:

1. Die Gold-Dollar-Relation brauche nicht für alle Zeiten dieselbe zu bleiben, sodass die Reserven an Währungsmetall eher verstärkt, als abgebaut werden sollten.

2. Grosse Goldbestände der Nationalbank seien notwendig schon wegen den erheblichen Kapitalanlagen des Auslandes in der Schweiz.

---

1) Schweizerische Bankiervereinigung. 34. Jahresbericht 1945/1946. S. 85 u. 86.
-do- 35. Jahresbericht 1946/1947. S. 53
-do- 36. Jahresbericht 1947/1948. S. 40 und 41, sowie S.45 u. 46.

3. Im Verkehr zwischen Notenbanken würden heute mehr denn je Goldzahlungen vorgezogen; also in einer Zeit, in welcher kein Land mehr eine "wirkliche" Goldumlaufswährung habe.

Drittens weist die Schweizerische Bankiervereinigung darauf hin, dass

1. die Dollarbewirtschaftung für Handel, Industrie und Banken erhebliche, unproduktive Umtriebe und Kosten verursache; und dass

2. diese Bewirtschaftung nicht allein für den Dollar-Zahlungsverkehr ein Element der Unstabilität darstelle, sondern auch die finanziellen Beziehungen zu fast allen übrigen Ländern irgendwie beeinflusse.

5° Vorschlag von ALFRED BOSSHARDT[1].

Der St. Galler Professor ALFRED BOSSHARDT vertritt die Ansicht, dass der freie Finanzdollarmarkt aufgehoben werden sollte und dass die beiden Dollarkurse auf der Höhe der offiziellen Parität synchronisiert werden sollten. Das Aufrechterhalten der beiden Dollarkurse habe geistige Verwirrung geschaffen und sei ein öffentliches Aergernis. Vor allem aber sei gerade diese Regelung daran schuld, dass sowohl auf dem offiziellen Markt wie auch auf dem freien Markt ein Ungleichgewicht herrsche, nämlich ein Angebotsüberschuss. Durch die Wiederherstellung des Marktmechanismus würde dagegen erreicht werden, dass sich auf dem einheitlichen Dollarmarkt ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage einstellte. Insbesondere tritt der Initiant für das System von festen Wechselkursen ein, das sowohl für den Warenverkehr, als auch für den Finanzverkehr von Vorteil wäre.
Seine Argumentation begründet der Autor folgenderweise:

1. Die Tendenz der internationalen Kapitalbewegungen sei heute eindeutig nach Amerika gerichtet, sodass eine starke Dol-

---

1) (Alfred Bosshardt). Der freie Finanzdollarmarkt - eine währungspolitische Notwendigkeit? Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1. S. 1 ff.
Ferner: Julius Bär & Cie. Zürich. Wochenbulletin 1949. Beilagen Nrn. 12 und 13.

larnachfrage vorhanden sei.

2. Durch die Wiederherstellung des Paritätskurses würde für den schweizerischen Kapitalanleger das gegenwärtige Kurs-, bzw. Rücktransferrisiko beseitigt. Analoges gelte auch für das Auslandkapital. Daher würde sich die Nachfrage nach Dollars für Anlagezwecke beträchtlich steigern, während die Rücktransfers von Dollars erheblich geringer ausfallen würden.

Generell gesehen sei eine Verbesserung der Lage wichtiger, als eine eventuelle Mehrübernahme von Dollars durch die Schweizerische Nationalbank.

III. Vorschläge für einen einheitlichen Dollarmarkt bei frei schwebendem Wechselkurs.

1. Vorschlag von GOTTLIEB DUTTWEILER[1),2)]

Der erste Vorschlag von Nationalrat DUTTWEILER lautet wie folgt:

1. Die Schweizerische Nationalbank solle davon absehen, weiterhin Dollars aus Exporten und aus dem Reiseverkehr zum offiziellen Kurs von Fr. 4.30 zu übernehmen.
2. Die Importeure sollten von der Dollarzahlungs-Verpflichtung zum offiziellen Kurs befreit werden, d.h. sie sollten die Möglichkeit erhalten, Dollars zum Tageskurs anzukaufen.
3. Den Banken solle der Handel mit Finanzdollars zum Tageskurs erlaubt werden. (Diese dritte Forderung wurde bald darauf d.h. auf Ende 1946 von der Nationalbank realisiert, indem sie einen Teil des Gentlemen's Agreements aufhob).

Aus diesen Forderungen kann das Nachstehende abgeleitet werden:

1. Was die Marktordnung anbetrifft, so sollte der gesamte Dollarhandel vereinheitlicht und grundsätzlich über den pri-

---

1) Gottlieb Duttweiler. Das Problem der Rückkehr zum freien Dollar-Devisenmarkt. Landesring der Unabhängigen. Schriftenreihe Nr. 39. Juli 1946.
Gottlieb Duttweiler. Exposé über die Freigabe des Dollar-Devisenmarktes. 23. August 1946. (Maschinenschrift).

2) Hugo Sieber. Die Dollarfrage. Bern 1948. S. 12 ff u. 15 ff.

vaten Markt abgewickelt werden. Nicht ausgeschlossen wäre dabei die Teilnahme der Schweizerischen Nationalbank als Anbieterin, bzw. als Nachfragerin von Dollars zum Tageskurs. Ferner sollte der Zentralbank ermöglicht werden, Dollars zu einem höheren, als dem Marktpreis anzukaufen.
Dieser Handel dürfte sich jedoch nicht auf die aus ganz bestimmten wirtschaftlichen Vorgängen herrührenden Dollars beschränken.
Es sollten sämtliche Restriktionen aufgehoben werden.
2. Auf dem freien und einheitlichen Dollarmarkt sollten beliebige Mengen angeboten, resp. nachgefragt werden können.
3. Der einheitliche Kurs sollte frei schwebend sein, entsprechend dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage. Bei einem niedrigen Dollarkurs würde die Einfuhr verbilligt werden, dafür würde die Lage für die Exportwirtschaft in gewissen Sektoren sowie die Lage der Finanzgläubiger erschwert werden, was insgesamt vom Initianten als ein Vorteil für die gesamte Volkswirtschaft angesehen wird.
Nach Ansicht des Autors würde sich der Kurs zunächst auf einer Höhe zwischen dem jetzigen Kurs für Finanzdollars und der Parität einstellen. Doch könnte er auch weiterhin ansteigen, im extremen Fall bis zur Höhe der Parität. Bisweilen wird angenommen, dass diese Kurssteigerung binnen drei Monaten sich vollziehen würde.
Seinen Vorschlag begründet der Initiant wie folgt:
1. Mit der Annahme des Abkommens von Washington sei die Verpflichtung der Nationalbank zum Dollarankauf auf der Höhe von Fr. 4.30 dahingefallen. Es stehe damit nichts mehr im Wege, den freien Dollarmarkt einzuführen. Die Uebernahme von Exportdollars zum offiziellen Kurs bedeute eine unnötige und unerwünschte Subventionierung der Ausfuhr zulasten des Importes und schliesslich zulasten der Konsumenten. Eine Dämpfung der Exportwirtschaft sei zu begrüssen, denn dieser Sektor sei ohnehin schon seit Jahren bevorzugt und schliesslich übermässig expandiert worden.

2. Mit der Freigabe des Dollarmarktes ergebe sich eine Verbilligung des Dollars zu Importzwecken und damit eine Senkung der Lebenshaltungskosten. Tatsächlich kommt eine Senkung des Kurses unter die Parität einer indirekten Einfuhrsubventionierung gleich. Das Ausmass der Verbilligung schwankt mit der Höhe des Kurses zu welchem der Dollar gehandelt wird. Dieses Ausmass wurde nicht in allen Publikationen von GOTTLIEB DUTTWEILER gleich bewertet.

3. Schliesslich werde mit der Vereinheitlichung des Dollarmarktes erreicht, dass sämtliche "legalen" und"illegalen" Missbräuche verschwänden. Es verschwänden namentlich die sog. Gratisreisen, der Dreieckverkehr, sowie die Ueber-, bzw. die Unterfakturierungen.

2. Vorschlag von ALFRED AMONN[1].

Nach ALFRED AMONN gibt es für ein langfristiges Gleichgewicht in der Aussenwirtschaft vor allem zwei Arten von Faktoren, von denen mindestens einer beweglich sein müsse. Es sind dies einerseits die Wechselkurse und anderseits die Preise und die Kosten. Der Autor ist der Ansicht, dass die letzteren nicht oder nur schwer beweglich sind, so dass er sich für Veränderungen des Wechselkurses, bzw. der Wechselkurse entscheidet.

Bei der Kurspolitik gibt es grundsätzlich drei Möglichkeiten:

1. Starres Festhalten an den einmal fixierten Kursen. Diese Art war zur Zeit der Goldumlaufswährungen üblich, als der Wechselkurs auf Grund der Goldparität genau festgelegt wurde und auf Jahrzehnte hinaus nur innerhalb von relativ engen Grenzen, den songenannten Goldpunkten, fluktuieren konnte.

2. Autoritäre Kursfixierung in Form einer Abwertung, bzw. einer Aufwertung.

3. Automatische Anpassung an die langfristigen Entwicklungstendenzen des Aussenhandels durch frei schwebende Wechselkurse.

---

1) Alfred Amonn. Feste oder variable Devisenkurse. Die Tat. 19. Mai 1948. Nr. 136. 20. Mai 1948, Nr. 137 und 21. Mai 1948, Nr. 138.
Alfred Amonn. Starre oder flexible Wechselkurse. Studiengruppe für theoretische Nationalökonomie. Tagung vom 4. März 1950.

Die kurzfristigen Schwankungen sollten durch marktkonforme Eingriffe auf das Angebot, resp. auf die Nachfrage von Goldwerten korrigiert werden.
Dabei waren zwei Varianten vorgesehen worden:
a) Ein andauernd, d.h. langfristig frei schwebender Kurs.
b) Auspendeln lassen des Kurses für eine bestimmte Zeitdauer, um dann anschliessend den ausbalancierten Kurs wiederum festzulegen.
Offenbar im Hinblick auf die Goldwährungen wurden diese drei Möglichkeiten oft zu den beiden folgenden Gruppen zusammengefasst:
1. Feste oder starre Wechselkurse (1. Möglichkeit).
2. Variable oder flexible Wechselkurse (2. und 3. Möglichkeit).

ALFRED AMONN setzt sich entschieden für die dritte Möglichkeit ein. Er vertritt die Ansicht, dass sich die strukturellen Verhältnisse der verschiedenen Volkswirtschaften, sowie deren gegenseitige Beziehungen immer wieder aufs neue beträchtlich verändern.
Daher seien auch die Kursverhältnisse immer wieder unrichtig, es sei denn, die Kurse würden andauernd, oder zumindest jeweilen für eine bestimmte Zeitdauer frei gelassen.

## IV. Vorschläge für eine Aenderung der offiziell durchgeführten Goldpolitik im besonderen.

1. Vorschläge für eine vermehrte Goldabgabe an das Publikum.
Zur Zeit der Goldverkäufe der Schweizerischen Nationalbank und des Bundes an das Publikum hatten verschiedene Initianten vorgeschlagen, diese Goldabgabe erheblich zu verstärken. Die bisweilige Zurückhaltung der Währungsbehörden sollte überwunden werden.

1° Vorschlag von GOTTLIEB DUTTWEILER[1].
Nationalrat DUTTWEILER brachte dieses Projekt separat vor, d.h. nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit den übrigen

---

1) (Gottlieb Duttweiler). Interpellation vom 5. Juni 1946 im Nationalrat. (Maschinenschrift). Gottlieb Duttweiler. Grosszügige Goldabgabe. Die Tat. 1946. Nr. 150.
(Gottlieb Duttweiler). Goldsperre und Goldbestand. Die Tat. 11. Oktober 1947. Nr. 279.
Hugo Sieber. Die Dollarfrage. Bern 1948. S. 15 und 24 ff.

Vorschlägen auf eine vollständige, bzw. teilweise Aufhebung der Dollarbewirtschaftung. Ein Zusammenhang mit diesen Projekten besteht allerdings insofern, als der Vorschlag auf vermehrte Goldabgabe z.T. dieselben Ziele verfolgt, wie die anderen Projekte.

Der Autor empfiehlt, die zeitweilige von der Nationalbank und vom Bund geübte Zurückhaltung bei den Verkäufen von Goldmünzen an das Publikum aufzugeben. In seiner Interpellation vom 5. Juni 1946 frägt er den Bundesrat an, ob dieser bereit wäre, die Abgabe von Goldmünzen an das Publikum auf 1 Milliarde Franken zu erhöhen.

Zur Begründung seines Vorschlages führt der Initiant folgendes aus:

1. Falls der Bund Gold an das Publikum verkaufe, würde er seine Zinsenlast wesentlich erleichtern und damit auch die Steuerzahlungen reduzieren können. Der Zinsverlust käme, falls für 1 Mrd. Franken Gold durch den Bund oder die Nationalbank sterilisiert würde, auf rund 30 Millionen Franken zu stehen.
2. Mit den Goldverkäufen an das Publikum könne der Bund von 1 Milliarde Franken Edelmetall 40 Millionen Franken Warenumsatzsteuer einnehmen.
3. Mit der Goldabgabe könne der Vermehrung der Geldmenge und damit der Preissteigerung entgegengewirkt werden.
4. Durch die freie Möglichkeit des Bezuges von Gold könne das Ansehen unseres Papiergeldes gegenüber den Sachwerten gehoben werden.
5. Schliesslich hätte das Publikum mit Goldmünzen einen Notpfennig in der Hand, der - wie die Erfahrung aus anderen Ländern lehre - schon manchem geholfen habe, in Notzeiten sein Leben zu retten.

2° Vorschläge in direktem Zusammenhang mit Projekten für eine Aenderung der Dollarbewirtschaftung.

Wie wir bereits ausgeführt hatten, schlugen einige Autoren eine Abgabe von Gold an das Publikum in direktem Zusammenhang mit einem Projekt auf Aenderung der Dollarbewirtschaftung vor. Es handelte sich dabei um die Vorschläge von

HENRI GRANDJEAN UND FRITZ MARBACH.

2. Vorschlag für eine Weiterführung der Goldsterilisierung durch den Bund.

Nach Ansicht von EDUARD KELLENBERGER[1)2)] kann der Inflation nur mit einem einzigen Mittel wirksam begegnet werden, nämlich mit der Sterilisierung von Gold. Der Berner Professor schlägt daher vor, dass neben der Goldabgabe an das Publikum vor allem der Bund dieses Währungsmetall als Kapitalanlage kaufen sollte. Und zwar sollte er nicht nur einen Teil des allenfalls neuzuströmenden Goldes übernehmen, sondern auch einen grösseren Teil des bereits von der Nationalbank angekauften Edelmetalles.

Mit dieser Massnahme sei bereits etwas spät begonnen worden. Sie sei jedoch nicht zu spät gekommen, da ja in der Kriegszeit die Preiskontrolle straff gewirkt habe. Doch habe man dieses Mittel in der Nachkriegszeit wiederum vorschnell abgebaut; und zwar in einer Zeit, in der es besonders notwendig gewesen sei. Denn der Bundesrat und die Preiskontrolle hätten immer grössere Schwierigkeiten gehabt, um den Preis- und Lohnauftrieb anzuhalten. Die Gelder ausserhalb des Noteninstitutes lagen in der Nachkriegszeit nicht mehr still bei den Banken, sondern eine grössere Geldmenge war im Umlauf. Daher sollte der Bund erneut Gold von der Zentralbank übernehmen und dafür wiederum mit neuen Reskriptionen an die Banken gelangen. Da aber die Banken solche Titel abstiessen und teilweise sogar Notenbankkredit verlangten, sollte die Diskontschraube angezogen werden, um so den Bankenkredit wiederum einzuschränken. Dabei könnte die Sterilisierung von Bankenmitteln geschehen, ohne dass gleichzeitig auch die Liquidität der Banken und deren Rentabilität beeinträchtigt würden.

---

1) (Eduard Kellenberger). Gewiss keine Aufwertung - aber was sonst? SA. aus dem "Bund" vom 15. und 17. Dezember 1946. Nrn. 584 und 588. Insbesondere Seite 9 u. ff.

2) (Eduard Kellenberger) Der Ausweg aus der Sackgasse. In: Vier Betrachtungen zur Teuerung. SA. aus dem "Bund" vom 5. November 1947. Nr. 515, S. 18 ff.

Mit der Sterilisierung seien allerdings drei Nachteile verbunden:

1. Die Bundesschuld wäre vergrössert worden. Der Bund hätte allerdings als Gegenwert eine Kapitalanlage in Form von Währungsmetall gehabt.

2. Der Zinsaufwand zulasten der Steuerzahler hätte zugenommen. Aber wie das Volk bereit gewesen wäre, die Kosten einer militärischen Invasion zu tragen, so hätte es auch bereit sein sollen, bei viel geringeren Kosten der monetären Invasion die Stirne zu bieten.

3. Die Zinssätze für kurz- und langfristiges Leihgeld wären etwas gehoben worden, doch in Zeiten der Ueberbeschäftigung hätte dies erträglich sein können. Zudem wäre dies ein Mittel gewesen, mit welchem durch Kreditrestriktion die überspitzte Hochkonjunktur hätte gedämpft werden können. Man hätte zu wählen gehabt zwischen einer Preissteigerung und einer begrenzten Zinsverteuerung.

Im Hinblick auf den Verkehr nach aussen sei eine vermehrte Ansammlung von Gold von Gutem, vor allem im Hinblick auf etwaige Abwertungen von ausländischen Währungen.

3. Vorschlag für eine Sistierung der Vorschriften, betr. den privaten Handel mit Gold!

Im Anschluss an eine gründliche Untersuchung aller Probleme kommt EDUARD KELLENBERGER zum Schluss, dass der Vollmachtenbeschluss vom 7. Dezember 1942 aufzuheben und damit der private Handel mit Gold wiederum freizugeben sei. Währungspolitische und andere wirtschaftliche Nachteile seien damit nicht verbunden[1].

V. Vorschläge für eine Aufwertung des Schweizerfrankens gegenüber dem Dollar und damit gegenüber allen anderen Währungen.

Nach den Aufwertungen in Kanada und Schweden hatten auch in der Schweiz einige Autoren eine analoge Massnahme für den

---

1) (Eduard Kellenberger). Soll der Goldhandel freigegeben werden? Gutachten zuhanden des eidg. Finanz- und Zolldepartementes sowie des eidg. Volkswirtschaftsdepartementes. Bern, 22. Dezember 1947. (Maschinenschrift).

Schweizerfranken empfohlen[1)2)]. Bei diesen Initianten handelte es sich vor allem um die sog. "Berner Schule", d.h. um die Professoren ALFRED AMONN[3)], FRITZ MARBACH[4)] und HUGO SIEBER[5)].

Einleitend sei besonders darauf hingewiesen, dass es sich beim Vorschlag für eine Aufwertung des Schweizerfrankens um etwas grundsätzlich anderes gehandelt hatte, als bei den bisher besprochenen Projekten. Es wurde sogar ein Vorschlag für eine Aufwertung erwogen unter Beibehaltung der Dollarbewirtschaftung.

Mit einer "massvollen" Aufwertung des Schweizerfrankens wollten deren Befürworter vor allem folgendes erreichen:

1. Es sollte der Preisauftriebstendenz in den Vereinigten Staaten und vor allem den negativen Auswirkungen derselben auf den Binnenwert unserer Währung entgegengewirkt werden. Diese Preishausse in den USA setzte nach Aufhebung der Preiskontrolle ein. Es handelte sich hier um ein Argument, das insbesondere auch von den beiden Aufwertungsländern vorgebracht worden war.

2. Nach Ansicht der Initianten bestand grundsätzlich ein schlechtes reales Austauschverhältnis mit dem Ausland. Der

---

1) Vereinigung für gesunde Währung. Währungspolitische Aufsätze und Dokumente. November 1946. Nr. 145. S. 3 ff.

2) Eine Aufwertung der Währung wurde auch in anderen Ländern diskutiert, so vor allem in England unter der damaligen Labour-Regierung.

3) (Alfred Amonn) "Stabilität der Währung?". Wirtschaftswissenschaftlicher Verband an der Universität Bern. W.W.V.-Schriften. Bern 1947. Heft 7. S. 3ff.
Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung.1946.Nr.42
(Alfred Amonn). Zum Streit um den Dollarkurs. W.W.V.-Schriften. Bern 1947. Heft 7. S. 14 ff.

4) (Fritz Marbach). Der Ausverkauf. Schweiz. Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 9. Oktober 1946. Nr. 41
(Fritz Marbach) Der Aufwertungsverlust. -do- 7.Aug.1946 Nr.32

5) (Hugo Sieber). Aufwertung des Schweizerfrankens? Kritische Beleuchtung der gegnerischen Argumente. NZZ. 30. Oktober 1946. Nr. 1955 und 1957.
(Hugo Sieber). Nochmals "Aufwertung des Schweizerfrankens?" NZZ. 25. November 1946. Nr. 2150
Hugo Sieber. Die Dollarfrage. Bern 1948. S. 54 ff.

Franken sei gegenüber dem Dollar unterbewertet gewesen, d.h. die Einfuhr zu teuer und die Ausfuhr zu billig.
3. Als Folge von 2. sei die Exportindustrie allzusehr auf Kosten der Inlandwirtschaft expandiert worden. Ferner seien in der Ausfuhrindustrie die Gewinne gegenüber den Löhnen zu hoch. Schliesslich habe als Folge der ausländischen Mehrnachfrage eine Verlagerung auf die Herstellung von Luxusgütern stattgefunden. Zudem drohe der Schweiz ein Ausverkauf.
4. Mit einer Aufwertung sollten nicht allein die bisher aufgeführten Nachteile behoben werden, sondern es sollte auch die Diskrepanz zwischen dem offiziellen Dollarkurs und dem Kurs für Finanzdollars verschwinden.
Es sei noch darauf hingewiesen, dass während des zweiten Weltkrieges Projekte für eine Abwertung des Schweizerfrankens vorgeschlagen worden waren[1], und ebenso im Herbst 1949, anlässlich der Pfundabwertung und der allgemeinen Abwertungswelle[2].

## 6. Kapitel

KRITISCHE WUERDIGUNG DER SCHWEIZERISCHEN GOLD- UND DOLLARPOLITIK (einerseits) SOWIE DER AENDERUNGSVORSCHLAEGE DER GEGNER (anderseits).

### I. Ueberblick über die hauptsächlichsten Vor- und Nachteile der praktisch durchgeführten Politik.

1. Die hauptsächlichsten Vorteile dieser Politik.

a) Der entscheidende Einfluss der Privatwirtschaft auf die praktisch angewandten Massnahmen.

b) Der Umfang der Schweizerischen Gold- und Dollarpolitik wurde in der Regel auf das unbedingt notwendige Mindestmass begrenzt.

---

1) Valentin F. Wagner. Nachkriegsprobleme der schweizerischen Volkswirtschaft. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft. 1942. S. 339 ff.
Walter A. Jöhr. Die Nachkriegsdeflation. St. Gallen 1945.

2) Antwort auf die Interpellationen Bringolf und Dietschi vom 19. September 1949 betr. die Auswirkungen der in einer Reihe von Ländern vorgenommenen Abwertungen auf die schweizerische Wirtschaft. (Maschinenschrift).

c) Damit der Bund später keine Arbeitsbeschaffungsmassnahmen durchführen musste, unterstützte er zu einem wesentlichen Teil die Sterilisierungspolitik.

2. Die hauptsächlichsten Nachteile dieser Politik.

a) Anstelle einer privaten Marktwirtschaft musste vorübergehend eine staatliche Bewirtschaftung durchgeführt werden.

b) Ein weiterer Nachteil beruhte ferner darin, dass Bewirtschaftungen/Zwangswirtschaften oft die Tendenz innewohnt, dass sie nicht leicht wieder abgebaut werden können, um hernach der privatwirtschaftlichen Initiative wieder vermehrten Umfang einzuräumen.

c) Heute tendieren private Unternehmungen oft darauf hin, sich vom Staate versichern, bzw. unterstützen zu lassen, anstatt das Risiko eines druch sie abgeschlossenen Geschäftes möglichst selber zu tragen[1)].
Es ist dabei zu bedenken, dass der Staat nicht nur Schulden tragen will, sondern dass er in solchen Fällen sehr leicht geneigt ist, das gesamte Geschick einer Unternehmung in seine Hände zu nehmen, um auch an den Gewinnen beteiligt zu sein.

d) Wie mit der gesamten Kriegswirtschaft überhaupt, so ging es auch mit der Gold- und Dollarpolitik nach Beendigung des zweiten Weltkrieges sehr harzig, bis sie wieder vollständig aufgehoben worden war.

e) Bewirtschaftungen laufen grundsätzlich der natürlichen Entwicklung des ökonomischen Geschehens zuwider.

II. Die hauptsächlichsten Lücken und Missbräuche der Schweizerischen Gold- und Dollarpolitik.

1. Allgemeines.
Hier interessiert uns insbesondere die Frage, was denn gegen-

---

1) Rudolf Speich. Die private Initiative in der schweizerischen Wirtschaft. Schweizer Monatshefte. Juli 1958. Heft 4. S. 240

über den praktisch durchgeführten Massnahmen grundsätzlich und objektiv entgegengehalten werden müsse.
Es gibt keine Bewirtschaftung, die so vollkommen ist, dass keine Lücken und Mängel vorkommen.
Zu unterscheiden sind grundsätzlich zwei Arten von Missbräuchen
1. Nach dem Gesetz betrachtet: "eigentliche" Umgehungen der Bestimmungen - illegal oder rechtswidrige Missbräuche, bei denen die betr. Wirtschaftssubjekte eindeutig gegen die Vorschriften verstossen.
2. Missbräuche, welche zwar nicht gegen rechtliche Bestimmungen verstossen, die aber dem Sinn und Zweck der betr. Massnahme zuwiderlaufen.

2. Die hauptsächlichsten Missbräuche im einzelnen.

1° Die Unterfakturierungen durch die Importeure.
Der Importeur deklarierte den Fakturabetrag (erheblich) niedriger als den tatsächlichen Warenwert. Damit musste er nur einen Teilbetrag mit offiziellen Dollars bezahlen. Die Differenz konnte er mit den (u.U. wesentlich billigeren) Finanzdollars begleichen, d.h. er konnte billiger importieren. (Teilweise Umgehung der DZV). Den Zollorganen war es gar nicht möglich, den genauen Fakturabetrag festzustellen. Voraussetzung für ein solches Geschäft ist ein perfektes Zusammenspiel mit dem ausländischen Exporteur[1)].

2° Umgehungen durch sog. "Dreieckgeschäfte".
Der Importeur kaufte zunächst geeignete Waren in einem Lande des Dollarraumes, die er mit Finanzdollars bezahlte. Dieser Modus war für ihn deshalb möglich, weil er diese Güter gar nicht in die Schweiz importierte, sondern in einem geeigneten Drittland ausserhalb der Dollararea weiterverkaufte. Mit dem Erlös erwarb er in diesem Lande jene Waren, die er schliesslich eigentlich für sich, bzw. für sein Geschäft benötigte, um sie dann in unser Land einzuführen. Damit konnte er bei derartigen Importen recht eigentlich einen Kursgewinn

1) BIZ. Jahresbericht 1949. S. 144

erzielen.

3° Die sog. "Gratisferien" von amerikanischen Gästen in der Schweiz.
Der ausländische Feriengast hatte die Möglichkeit, seine Dollars bei einem Bankinstitut zum offiziellen Kurs in Schweizerfranken umwandeln zu lassen. In der Regel benötigte er nur einen Teil des gesamten, konvertierten Betrages für seinen Aufenthalt. Den Rest hingegen, tauschte er nach Schluss seiner Ferien wiederum in Dollars ein, diesmal jedoch auf dem "freien" Markt, wo er einen Kursgewinn erzielen konnte.

4° Der diplomatische Transfer von Dollars in Schweizerfranken.
Die schweizerischen Währungsbehörden gaben an die diplomatischen Dienststellen gegen Dollars Schweizerfranken ab, die dann wiederum bei den USA in Gold umgewandelt werden konnten. Diese offizielle Konversion erlaubte es dem ausländischen Dienst, auf Kosten unseres Landes jeweilen einen Kursgewinn zu erzielen.

5° Der illegale Kapitalimport.

a) Der Kapitalimport auf dem Wege über eine Ueberfakturierung durch den Exporteur.
Der Exporteur fakturierte gegenüber dem wirklichen Warenwert einen entsprechend höheren Preis. Den hohen Dollarbetrag liess er nach der Schweiz transferieren und bei der Nationalbank konvertieren. Den Differenzbetrag konnte er für einen Kapitalimport verwenden, sei es für eigene oder für fremde Rechnung. Sofern der Transfer zum offiziellen Kurs abgewikkelt wurde, konnte er noch einen Kursgewinn erzielen.

b) Der Kapitalimport, ohne dass das betr. Guthaben in der Form von greifbaren Werten nach der Schweiz gebracht wurde.
Greifen wir eine der vielen Möglichkeiten heraus.
Jemand sucht Schweizerfranken, die er von einem Dritten gegen Abgabe von Dollarguthaben erhielt, und zwar von einem Kapi-

talisten, der - zumindest für eine bestimmte Zeit - den betr. Betrag entbehren konnte. Damit erhielt der Nachfrager Inlandgeld. Hiefür hatte er aber entsprechend der damaligen Marktsitutation seine Devisen lediglich zu einem für ihn ungünstigen Kurs umwandeln können. Die Devisen selber blieben in den USA.

c) Der Kapitalimport auf offizieller Basis mit anschliessend sofortigem Reexport dieses Kapitals.
Ein Teil des anno 1948 offiziell importierten Kapitals wurde anschliessend sofort wiederum in den USA angelegt. Dabei kauften aber die Gläubiger die Dollars nicht auf dem offiziellen Markt, sondern auf dem FD-Markt, wobei sie einen Kursgewinn erzielen konnten. Diese Massnahme war zwar legal, entsprach aber dem Sinn der Konversion in Schweizerfranken.

## III. Kritische Würdigung der tatsächlich durchgeführten Gold- und Dollarpolitik.

1. Waren die Zielsetzungen richtig gewählt?
Wenn wir abschliessend die im 1. Kapitel dargestellten Zielsetzungen der schweizerischen Währungsbehörden kritisch betrachten, so können wir sagen, dass die Zielsetzungen sowohl auf Grund von theoretischen, als auch von politischen Erwägungen richtig gewählt worden waren. Auch die Rangordnung der Zielsetzungen war grundsätzlich richtig gewählt.

2. Beurteilung der Angemessenheit von Zweck und Mitteln.

a) Inwiefern wurden die Zielsetzungen der äusseren Währungspolitik erreicht?
Betrachten wir zunächst die angebotenen und die nachgefragten Mengen an internationalen Zahlungsmitteln, so können wir feststellen, dass ohne die Restriktionen sich sehr wahrscheinlich ein wesentlich grösseres Ueberangebot an Goldwerten für unsere Währungsbehörden ergeben hätte.
Im Hinblick auf die Entwicklung der Preise lässt sich sagen,

dass der offizielle Dollarkurs mit dieser Politik auf der Höhe der Parität gehalten werden konnte.
Bei einer Freigabe des Marktes wäre dieser Kurs - wenigstens für eine bestimmte längere Zeit - offenbar wesentlich tiefer gesunken. Dieses Absinken wäre aber vor allem die Folge eines Kapitalverkehrs gewesen, der nicht mehr in unmittelbarem Zusammenhang mit der Entwicklung der Einkommensbilanz gestanden hätte. Es war daher dringend notwendig, den Kurs zugunsten des regulären Zahlungsverkehrs auf der Höhe der Parität aufrecht zu erhalten.
Der offizielle Goldpreis konnte ebenfalls auf der Höhe der Parität gehalten werden. Dieser Goldpreis war bisweilen wesentlich niedriger, als der schwarze Preis für Gold.

b) In wiefern wurden die Zielsetzungen der inneren Währungspolitik erreicht?
Die rein monetären Wirkungen des Goldzustromes konnten durch die Sterilisierungsmassnahmen wesentlich hintangehalten werden. Es wäre zu begrüssen gewesen, wenn sich die Währungsbehörden hätten entschliessen können, die Goldsterilisierung durch den Bund und eine beschränkte Abgabe von Gold an das Publikum auch in der Nachkriegszeit in vermehrtem Masse weiterzuführen. In diesem Falle wären die Auftriebswirkungen auf die nationale Geldmenge und namentlich auf die aktive Geldmenge weiterhin wesentlich gedämpft worden.
Auch die Kreislaufwirkungen des Goldzustromes konnten erheblich gedämpft werden. Ohne die Gold- und Dollar-Politik wären das Preisniveau stärker angestiegen und der Zinsfall hätte grössere Fortschritte gemacht.

3. In welcher Weise hätte die Gold- und Dollarpolitik in anderer Weise durchgeführt werden sollen?
Zusammenfassend können wir festhalten, dass die schweizerische Gold- und Dollarpolitik die in sie gesetzten Erwartungen weitgehend erfüllt hatte. Besonders hervorgehoben werden muss

die Tatsache, wonach bei den Restriktionen darauf geachtet wurde, dass die privatwirtschaftliche Struktur unserer Volkswirtschaft so weit wie möglich erhalten blieb; anderseits hätte jedoch auch in der Nachkriegszeit die Goldsterilisierung in grösserem Umfange weitergeführt werden sollen. Es wäre somit möglich gewesen, nach aussen hin der Volkswirtschaft grössere Freiheiten zuzugestehen, während im innern die rein monetären, wie auch die Kreislaufwirkungen des Zustromes an internationalen Zahlungsmitteln stärkger hätten gedämpft werden können. Möglicherweise wäre es von Vorteil gewesen, wenn die Politik der Goldsterilisierung von einem neuen Währungsausgleichsfonds durchgeführt worden wäre.

IV. Kritische Würdigung der Aenderungsvorschläge der Gegner.

1. Kritische Würdigung der Vorschläge für eine teilweise und sukzessive Aufhebung der offiziell durchgeführten Dollarbewirtschaftung[1].

Bei der Dollarregelung der Schweizerischen Nationalbank hatte es sich um eine rein währungspolitische Massnahme gehandelt. D.h. die Aufteilung in zwei Dollarmärkte und zwei Dollarkurse war die Folge einer bestimmten Währungspolitik. Das Aufrechterhalten von zwei Märkten und zwei Kursen für den Dollar unter Befreiung der Importeure von der DZV hätte dagegen eine handelspolitische Massnahme bedeutet, deren Durchführbarkeit und Erfolge jedoch zweifelhaft gewesen wären. Zudem hätte sich eine derartige Politik von unseren bisherigen handelspolitischen Traditionen wesentlich unterschieden.

Der handelspolitische Zweck dieses Vorschlages beruhte darin, dass die Importeure ihre Waren mit den billigeren Dollars günstiger hätten einkaufen können. Somit hätte der Gewinn der Importeure sozusagen von den Kapitalbesitzern bezahlt werden müssen. Da die Schweizerische Nationalbank die Exportdollars weiterhin zum offiziellen Kurs hätte übernehmen müssen, ohne diese Devisen an die bisherigen Abnehmer verkaufen zu können, wären die Goldwerte der Zentralbank erheblich angewachsen und das Problem der Sterilisierung wäre be-

1) Vgl. auch Valentin F. Wagner. Bemerkungen zur Dollarpolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1. S. 35 bis 38.

sonders akut geworden.

2. Kritische Würdigung der Vorschläge für eine sofortige und vollständige Beseitigung von allen Restriktionen im Dollar-Zahlungsverkehr bei fixem Wechselkurs.

Wir sind mit VALENTIN F. WAGNER[1] der Ansicht, dass in den ersten Nachkriegsjahren eine sofortige und vollständige Aufhebung der Dollarbewirtschaftung nicht möglich war. Dies insbesondere im Hinblick auf den Kapitalverkehr. Denn Fragen des Kapitalverkehrs gehören seit Beginn der dreissiger Jahre ohnehin zu den Sonderproblemen der Währungspolitik. Bei den Kapitalanlagen in den Vereinigten Staaten handelte es sich vorwiegend um "hot money", bei welchem mit einer jederzeitigen Rückkehr gerechnet werden musste. Diese Tatsache war nicht nur wesentlich in der Zeit während des zweiten Weltkrieges, sondern in vermehrtem Ausmass noch in der Nachkriegszeit. Die Milliardenbeträge hätten zu den schon bestehenden Investitionen hinzukommen können, was die Hoch- und zeitweilige Ueberkonjunktur noch weiter gesteigert hätte.

Es war daher unbedingt notwendig, diesen Kapitalverkehr gesondert zu behandeln und dafür zu sorgen, dass sich derartige Gelder nicht ungehindert auf die schweizerische Volkswirtschaft auswirkten. Ausserdem musste beachtet werden, dass auch ausländische Kapitalien in die Schweiz einströmen konnten.

Was die in einigen Vorschlägen vorgebrachte Goldabgabe in diesem Zusammenhang anbetrifft, so verweisen wir auf unsere Ausführungen unter 4.

3. Kritische Würdigung der Vorschläge für einen einheitlichen Dollarmarkt bei frei schwebendem Wechselkurs 2).

---

1) Valentin F. Wagner. Bemerkungen zur Dollarpolitik.A.a.O.S.32

2) Vgl. auch Valentin F. Wagner. Bemerkungen zur Dollarpolitik. A.a.O. S. 34 u. 35. Hans Böhi. Fixe oder variable Devisenkurse? NZZ. 11. September 1948. Nr. 1896.
Die Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank. (Referat von Dr. Walter Schwegler betr. den flexiblen Wechselkurs). NZZ. 26. März 1962. Nr. 1175.

Ein vollständig frei schwebender Kurs wäre ein Novum in der Geschichte der Währungspolitik. Diese Lösung wäre vor allem deshalb unmöglich, weil keinerlei Gewähr dafür besteht, dass sich dieser freie Kurs selbständig auf einem relativ stabilen Niveau einspielen würde. Denn der freie Kurs ist nicht allein durch die Gestaltung der Einkommensbilanz bestimmt, sondern sehr massgeblich durch die Kapitalbewegungen. Gewiss könnte der Kursmechanismus rein theoretisch gesehen, auch diese Kapitalbewegungen ins Gleichgewicht bringen. Seit Beginn der dreissiger Jahre sind jedoch namentlich Fluktuationen von Kapital im Gange, deren Ausmass und Richtung oft erheblich und unabsehbar sind. Die Bewegungen dieser Fluchtkapitalien stehen nicht mehr in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Ausgleich der Zahlungsbilanz, so dass der Ausgleichsautomatismus nicht mehr in der gewünschten Weise spielen könnte. Zu allen übrigen Risiken im internationalen Zahlungsverkehr käme demnach das Kursrisiko als bedeutender Faktor neu hinzu. Eine verantwortungsvolle Währungspolitik kann daher diese Risiken und Gefahren nicht auf sich nehmen, (obwohl zu sagen ist, dass bisweilen gerade eine bestimmte Währungspolitik Anlass für Bewegungen von "hot money" sein kann).

Die Schweizerische Nationalbank hätte somit auf jeden Fall intervenieren müssen, um zu grosse Schwankungen des Kurses zu verhindern. Um eine bestimmte Kurshöhe einzuhalten, hätte die Notenbank jedes Dollarangebot übernehmen müssen, das die private Nachfrage überstieg. Umgekehrt hätte sie über das private Angebot hinaus in unbeschränkten Mengen Dollars abgeben müssen.

Nach VALENTIN F. WAGNER hätte sich weiterhin ein erhebliches Ueberangebot an internationalen Zahlungsmitteln ergeben. Nach ALFRED BOSSHARDT dagegen, hätte auch die private Kapitalverkehrsbilanz auf ein Gleichgewicht hintendiert. Tatsache ist jedoch, dass der Zentralbank die Aufgabe einer Kurspflege

weiterhin als Hauptpflicht überbunden geblieben wäre. Denn die Risiken und Gefahren im Zusammenhang mit dem Fluchtkapitalverkehr hätten weiterhin bestanden.

4. Kritische Würdigung der Vorschläge für eine Aenderung der offiziell durchgeführten Goldpolitik im besonderen.

1° Kritische Würdigung der Vorschläge für eine vermehrte Abgabe von Gold an das Publikum.

VALENTIN F. WAGNER[1] ist grundsätzlich gegen eine Goldabgabe an das Publikum.

Seiner Ansicht nach übersahen die Befürworter einer solchen Massnahme vor allem folgende drei wesentliche Momente:

1. Die währungspolitischen Funktionen des Goldes. Das Gold diene einerseits als Gegenwert für die in der Schweiz angelegten erheblichen Kapitalien des Auslandes und anderseits als Reserve für Defizite der Einkommensbilanz. In beiden Fällen könne es notwendig werden, dass plötzlich grosse Mengen an Währungsmetall zur Verfügung ständen. Aus diesem Grunde müsse das Gold bei der Nationalbank, bzw. beim Bund zentralisiert werden.

Auch wenn nur das neu zuströmende Gold an das Publikum abgegeben werden sollte, wie HUGO SIEBER[2] meint, so sei doch keinerlei Gewähr dafür gegeben, dass nicht weiterhin Kapital in die Schweiz einströme, für welches Edelmetall als Deckung vorhanden sein müsse.

2. Der neutralisierende Effekt der Goldverkäufe auf die Preise sei keineswegs sicher. Es komme darauf an, aus was für Quellen das Geld stamme, welches für die Goldkäufe verwendet werde. Werde mit der Goldübernahme durch die Nationalbank neues Gold geschaffen, das in Umlauf komme (aktive Geldmenge), so bleibe der Preiseffekt erhalten, falls die für Goldkäufe verwendeten Gelder aus Horten (inaktive Geldmenge) stammten. Nicht beeinflusst würden die Preise nur dann, wenn das für Goldkäufe verwendete Geld ebenfalls aus der aktiven Geldmenge entnommen werde.

1) Valentin F. Wagner. Bemerkungen zur Dollarpolitik.A.a.O.S.38
2) Hugo Sieber. Der Stand der Dollarfrage. Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1. S. 16

3. Das ans Publikum abgegebene Gold werde ausschliesslich zu Hortungszwecken verwendet, resp. zur spekulativen Anpassung dieses Hortungsbedürfnisses, statt als Reserve für den Ausgleich der Zahlungsbilanz. Die Goldabgabe, bzw. die freie Prägung hätten zur Zeit der Goldwährungen wesentlich andere Funktionen gehabt, als heute.
Im Gegensatz zu dieser rein negativen Stellungnahme von VALENTIN F. WAGNER und anderen Autoren (namentlich der Vertreter der Schweizerischen Nationalbank), sind wir der Ansicht, dass in bestimmtem Umfange von Zeit zu Zeit trotzdem Gold an das Publikum verkauft werden sollte. Es sollte dem Bedürfnis nach Horten namentlich aus Sicherheitsgründen in begrenztem Umfange nachgekommen werden.

2° Kritische Würdigung des Vorschlages für eine Weiterführung der Goldsterilisierung durch den Bund.
Dieser Vorschlag ist durchaus positiv zu bewerten. Wir sind darauf schon am Anfang dieses Kapitels näher eingetreten.

3° Kritische Würdigung des Vorschlages für eine Sistierung der Vorschriften betr. den privaten Handel mit Gold.
Dieser Vorschlag ist ebenfalls positiv zu bewerten. Es scheint uns unverständlich, dass unsere Währungsbehörden bis Anfang der fünfziger Jahre gewartet hatten, um den privaten Goldhandel wiederum vollständig frei zu geben.

3. Kritische Würdigung der Vorschläge für eine Aufwertung des Schweizerfrankens gegenüber dem Dollar und damit gegenüber allen anderen Währungen.

1° Das preispolitische Argument. Die Befürworter einer Aufwertung hatten diese Massnahme vor allem deshalb empfohlen, weil sie mit der Aufhebung der Preiskontrolle in den Vereinigten Staaten eine massive Erhöhung der Preise und deren Auswirkungen auf die Schweiz befürchteten. Es gilt daher zu zeigen, dass sich unsere Wettbewerbsstellung gegenüber den USA nicht verbesserte und dass auch der Franken gegenüber dem Dollar nicht unterwertet war. Lediglich der Verkehr mit Fluchtkapi-

tal deutete scheinbar auf die gegenteilige Entwicklung hin. Eine Aufwertung des Frankens war daher keineswegs angezeigt.

Vergleichen wir nun die schweizerische Preis- und Kostenentwicklung mit den Verhältnissen in den Vereinigten Staaten in der Zeit von 1939 bis zum Herbst 1946, so stellen wir folgendes fest[1]:

1. Die schweizerischen Grosshandelspreise, die vor allem ein Kostenelement darstellen, indem namentlich die Preise der Rohstoffe darin enthalten sind, standen um mehr als 100 % höher. Die amerikanischen Grosshandelspreise dagegen, erhöhten sich lediglich um etwas mehr als 80 %. Unsere Industrie musste daher ihre Rohstoffe teurer bezahlen, als die Industrie der Vereinigten Staaten.
2. Die Lebenshaltungskosten der Schweiz erfuhren eine Steigerung um 50 Punkte, diejenigen der USA lediglich um 46 Punkte. Diese Kosten sind von erheblicher Bedeutung für die Lohnentwicklung.
3. Die relative Entwicklung der Lohnsätze, die von zentraler Bedeutung für die Abklärung dieser Frage sind, ergibt, dass die Lohnsätze in der Schweiz fast ebenso stark gestiegen sind, wie in den USA, wenn nicht noch stärker. PER JACOBSON kommt zum Schluss, dass die Produktivität in den beiden Ländern ähnlich verlaufen sei. Wenn das gilt, so können wir die Entwicklung der Lohnsätze als Masstabe für die Konkurrenzfähigkeit verwenden und feststellen, dass in der Schweiz kaum eine Verschlechterung, sicher aber keine Verbesserung derselben eingetreten ist.
4. Der Vergleich der Fabrikateindices ergibt, dass der amerikanische Index um rund 48 % angestiegen ist, der schweizerische dagegen um 150 bis 160 Punkte. Nun sind der Index der Schweiz und derjenige der Vereinigten Staaten nicht gleich aufgebaut. Es frägt sich daher, ob die relative Kostenent-

---

1) (Hans Böhi). Sollder Schweizerfranken aufgewertet werden? NZZ. 9. November 1946. Nr. 2028.
Hans Böhi. Grundsätze und Methoden zur Ermittlung der richtigen Währungsrelation zum Ausland. Bern 1945.
Emil Küng. Ist das schweizerische Kostenniveau überhöht? Aussenwirtschaft 1946. Heft 2. S. 66 ff.

wicklung der Schweiz nicht günstiger ist, als die Indices anzeigen.
Unser Preisvergleich ergibt somit, dass vom Kriegsbeginn anno 1939 bis zum Herbst 1946 sicher keine Verbesserung unserer Wettbewerbsstellung eingetreten ist, möglicherweise aber eine deutliche Verschlechterung. Trotz der guten Aussichten unserer Exportindustrie, musste daher von einer Aufwertung des Frankens deutlich abgeraten werden.

2° Das konjunkturpolitische Argument. Wie wir bereits früher dargelegt hatten, bilden die Exportindustrie zusammen mit der Bauwirtschaft die beiden Hauptpfeiler der konjunkturellen Lage unseres Landes. Wenn nun der obige Vergleich zeigt, dass die Wettbewerbstellung unseres Landes auf dem internationalen Markt im Vergleich zu den USA sicher keine Verbesserung, möglicherweise aber sogar eine deutliche Verschlechterung gezeigt hat, so wäre mit einer Aufwertung des Frankens mit Sicherheit ein konjunktureller Rückschlag in unserem Lande eingetreten. Eine Aufwertung im damaligen Zeitpunkt musste demnach auch aus konjunkturpolitischen Erwägungen entschieden abgelehnt werden.

3° Das Argument stabiler Wechselkurse auf längere Zeit. Schon die beiden obigen Argumente lauteten auf eine Negation der Aufwertung des Schweizerfrankens im damaligen Zeitpunkt. Hinzu kommt aber noch die Ueberlegung, wonach sich die Wettbewerbsstellung unserer Exportindustrie auf dem Weltmarkt derart verschlechtert hätte, dass bald darauf wiederum eine Abwertung des Frankens notwendig geworden wäre. Es liegt nun auf der Hand, dass derartige kurz aufeinanderfolgende Manipulationen unserem Lande nur geschadet hätten. Es war daher angezeigt, die Wechselkurse auf längere Zeit hinaus möglichst stabil zu halten.
Aehnliche Ueberlegungen führten übrigens dazu, dass die Schweiz anlässlich der Pfundabwertung und der allgemeinen Abwertungswelle vom Herbst 1949 von einer Abwertung absah.

Abschliessend sei nochmals mit aller Deutlichkeit darauf hingewiesen - wie dies schon im Zusammenhang mit unserer kritischen Würdigung der Vorschläge für einen einheitlichen Dollarmarkt mit frei schwebenden Wechselkursen geschah -, dass wir bei der Beurteilung von Aenderungen des Wechselkurses nicht in erster Linie auf die internationalen Kapitalbewegungen abstellen dürfen. Seit Beginn der dreissiger Jahre handelt es sich dabei namentlich um Bewegungen von Fluchtkapital, die als Sonderprobleme der Währungspolitik angesehen werden müssten. Tatsächlich handelte es sich bei der scheinbaren Unterwertung des Schweizerfrankens gemessen an der Höhe des Finanz-Dollarkurses lediglich um eine Situation, die sich aus den Bewegungen von "hot money" ergeben hatte.

# L I T E R A T U R V E R Z E I C H N I S

Ackermann, Ernst. Bemühungen um die Erstellung einer schweizerischen Zahlungsbilanz. Vortrag in der St. Gallischen Volkswirtschaftlichen Gesellschaft. 8. November 1949. (Maschinenschrift).

Ackermann, Ernst. Die Währungspolitik der Schweizerischen Nationalbank. Vortrag, gehalten am XXIII. internationalen Wirtschaftskurs O.I.E.G., 28. Juli 1948. (Maschinenschrift).

Ackermann, Ernst. Kapitalmarkt und Währungslage in der Schweiz 1952. Schweizerisches Finanzjahrbuch. Bern 1953.

Ackermann, Ernst. Monetäre Fragen der Konjunkturpolitik. Vortrag, gehalten in der Neuen Helvetischen Gesellschaft, am 24. November 1946, in Winterthur. (Maschinenschrift)

Ackermann, Ernst. Stellungnahme zu aktuellen Währungsfragen. Vortrag, gehalten am 2. Dezember 1936 an der Volkshochschule Zürich. (Maschinenschrift)

Amonn, Alfred. Feste oder variable Devisenkurse. Die Tat. 19. Mai 1948, Nr. 136. 20. Mai 1948, Nr. 137 und 21. Mai 1948, Nr. 138.

Amonn, Alfred. "Stabilität der Währung?" Wirtschaftswissenschaftlicher Verband der Universität Bern. W.W.V.-Schriften. Bern 1947. Heft 7, sowie
Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 1946. Nr. 42.

Amonn, Alfred. Starre oder flexible Wechselkurse. Studiengruppe für theoretische Nationalökonomie. Tagung vom 4. März 1950.

Amonn, Alfred. Volkswirtschaftliche Grundbegriffe und Grundprobleme. Bern 1944.

Amonn, Alfred. Zum Streit um den Dollarkurs. W.W.V.-Schriften. Bern 1947. Heft 7.

Ansprache von Herrn Bundesrat Max Petitpierre, Vorsteher des Eidg. Politischen Departementes, am freisinnig-demokratischen Parteitag in Lausanne. Vom 3. April 1949. (Maschinenschrift)

Ansprache von Bundesrat Stampfli vor dem Nationalrat. In: Auszug aus dem stenographischen Protokoll der Sitzungen vom 19. und 20. März 1947. (Maschinenschrift)

Antwort auf die Interpellationen Bringolf und Dietschi vom 19. September 1949 betreffend die Auswirkungen der in einer Reihe von Ländern vorgenommenen Abwertungen auf die schweizerische Wirtschaft. (Maschinenschrift)

Archiv für schweizerische Politik und Volkswirtschaft. Basel.

Ausfuhr nach Iran, Irak und Arabien. SHABl. Nr. 79. 3. April 1944.

Badger, Donald G. The Balance of Payments: A tool of Economic Analysis. In: IMF. Staff Papers. 1951. Volume II.

Bank für Anlagewerte. Devisenbulletin. Nr. 2. 28. Februar 1949.

BIZ. Jahresberichte seit 1936.

BIZ. Das Dreimächte-Abkommen vom 25. September 1936 und die damit zusammenhängenden währungspolitischen Vereinbarungen und Bestimmungen. Basel. Januar 1937. (Separatabdruck)

Banking and Monetary Statistics. New York 1943.

Bammatter, Emil. Der schweizerische Transithandel. Diss. Basel/Lörrach 1958.

Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die Durchführung des am 25. Mai 1946 in Washington abgeschlossenen Abkommens. Vom 13. April 1949.

Berichte des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die gemäss BB vom 14. Oktober 1933 erlassenen wirtschaftlichen Massnahmen gegenüber dem Ausland.

Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung über das Volksbegehren betr. Revision von Art. 39 der Bundesverfassung (Freigeldinitiative). Vom 21. April 1950.

Bericht des Bundesrates an die Bundesversammlung über seine Beschlüsse vom 26. und 27. September 1936 über die Abwertung des Schweizerfrankens. Vom 28. September 1936.

Bericht des schweizerischen Bundesrates an die Bundesversammlung über seine Geschäftsführung im Jahre 1939 bis 1950.

Bericht über die Entstehung und die Aufgaben der Zentralstelle für die Ueberwachung der Ein- und Ausfuhr. Bern, den 27. Januar 1948.

Beriger, Rolf. Die internationalen Wirtschaftsbeziehungen der Schweiz auf Grund der Zahlungsabkommen von 1945 bis 1949. Diss. Zürich 1952.

Bitterli, Rudolf. Bestimmungsgründe der schweizerischen Zinsentwicklung. Schweizerische Gesellschaft für Statistik und Volkswirtschaft. Studiengruppe für theoretische Nationalökonomie. Tagung vom 5. Oktober 1957. (Maschinenschrift)
Vgl. auch
NZZ. 21. Oktober 1957. Nr. 3003.

Blumenstein, Ernst und Gassmann, Arnold. Die schweizerische Zollgesetzgebung. Bern 1927.

Böhi, Hans. Fixe oder variable Devisenkurse? NZZ. 11. September 1948. Nr. 1896.

Böhi, Hans. Grundsätze und Methoden zur Ermittlung der richtigen Währungsrelation zum Ausland. Bern 1944.

Böhi, Hans. Soll der Schweizerfranken aufgewertet werden? NZZ. 9. November 1946. Nr. 2028.

Böhler, Eugen. Artikel "Konjunktur- und Krisenpolitik". Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft. Band II. Bern 1955.

Böhler, Eugen, Däniker, Heinrich, Wachter, Heinrich. Experten-Bericht über die in der Motion G. Duttweiler - Rüschlikon vom 21. Juli 1947 und in den Ziffern 1 und 2 der Motion H. Nägeli - Zürich vom 28. Juli 1947 enthaltenen Forderungen.

Böhler, Eugen. Grundlehren der Nationalökonomie. Bern 1944.

Bonjour, Edgar. Geschichte der Schweiz im 19. und 20. Jahrhundert. In: Geschichte der Schweiz. Zweiter Band. Zürich 1938.

Bosshardt, Alfred. Der freie Finanzdollarmarkt - eine währungspolitische Notwendigkeit? Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1.
Ferner:
Julius Bär & Cie., Zürich. Wochenbulletin 1949. Beilagen Nrn. 12 und 13.

Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung betr. die Revision des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank. Vom 13. Mai 1949.

Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über eine Entnahme aus dem der Schweizerischen Nationalbank verbliebenen Währungsausgleichsfonds. Vom 8. November 1946.

Botschaften des Bundesrates an die Bundesversammlung zur Eidgenössischen Staatsrechnung. (1939 bis 1950)

Boveri, Walter. Präsidialadresse anlässlich der Generalversammlung vom 13. Juli 1945. Aktiengesellschaft Brown, Boveri & Cie., Baden.

Boveri, Walter. Referat an der Generalversammlung vom 15. Juli 1947. Aktiengesellschaft Brown, Boveri & Cie., Baden.

Bühler, Karl. Betrachtungen zu unserer Währung. Schweizerische Handelszeitung. 28. November 1946. Nr. 48.

Bundesamt für Sozialversicherung. Bericht über die Eidg. AHV im Jahre 1951. Oktober 1952.

Bundesbeschluss betr. Ergänzung der Bundesverfassung für die Eröffnung und teilweise Deckung von Krediten zum Ausbau der Landesverteidigung und zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Vom 6. April 1939.

Bundesbeschluss über eine Entnahme aus dem der Schweizerischen Nationalbank verbliebenen Währungsausgleichsfond. Vom 19. Dezember 1946.

Bundesbeschluss über neue ausserordentliche Massnahmen zur Wiederherstellung des finanziellen Gleichgewichtes im Bundeshaushalt in den Jahren 1936 und 1937. (Finanzprogramm 1936.) Vom 31. Januar 1936.

Bundesgesetz betreffend den schweizerischen Zolltarif. Vom 10. Oktober 1902. Gebrauchstarif, abgeändert gemäss BRB vom 8. Juni 1921. Neudruck 1956.

Bundesgesetz über das Münzwesen. Vom 3. Juni 1931, bzw. vom 17. Dezember 1952.

Bundesgesetz über die Abänderung des Bundesgesetzes vom 7. April 1921 über die Schweizerische Nationalbank. Vom 20. Dezember 1929.

Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank. Vom 7. April 1921, resp. vom 23. Dezember 1953.

Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold. Vom 29. Juni 1954.

Bundesratsbeschluss betr. Währungsmassnahmen. Vom 27. September 1936 (Abwertungsbeschluss).

Bundesratsbeschluss über Massnahmen zur Tilgung der ausserordentlichen Wehraufwendungen und zur Ordnung des Finanzhaushaltes des Bundes. Vom 30. April 1940.

Census of foreign- owned assets in the United States. United States Treasury Department, Office of the secretary. Washington 1945.

Chambre Suisse de l'Horlogerie. Séance de la commission des possibilitées de travail. Vendredi 15 octobre 1943.

Der Goldschatz des Bundes. NZZ. 13. März 1946. Nr. 430.

Der Handel in Goldstücken und seine Auswüchse. Der Bund. 16. Dezember 1945. Nr. 588.

Die Deblockierung der Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten. Schweizerischer Bankverein. Bericht Nr. 1/1947.

Die Dollarpolitik der Schweizerischen Nationalbank und der Geldumlauf. Bankgeschäft Wegelin. St. Gallen 1948. Nr. 1.

Die Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank. (Referat von Dr. Walter Schwegler betr. den flexiblen Wechselkurs.) NZZ. 26. März 1962. Nr. 1175.

Die schweizerischen Kapitalanlagen in den Vereinigten Staaten. NZZ. 23. November 1946. Nr. 2131.

Die Transithandelsgeschäfte mit Gold. SHABl. 5. Januar 1949. Nr. 3.

Die Wirtschaftslage. Mitteilungen der KbK.

Duttweiler, Gottlieb. Das Problem der Rückkehr zum freien Dollar-Devisenmarkt. Landesring der Unabhängigen. Schriftenreihe Nr. 39. Juli 1946.

Duttweiler, Gottlieb. Exposé über die Freigabe des Dollar-Devisenmarktes. 23. August 1946. (Maschinenschrift)

Duttweiler, Gottlieb. Goldsperre und Goldbestand. Die Tat. 11. Oktober 1947. Nr. 279.

Duttweiler, Gottlieb. Grosszügige Goldabgabe. Die Tat 1946. Nr. 150.

Duttweiler, Gottlieb. Interpellation vom 5. Juni 1946 im Nationalrat. (Maschinenschrift)

Eggmann, Emil. Kapitalmarkt und Währungslage in der Schweiz 1951. Schweizerisches Finanz-Jahrbuch. Bern 1952.

Eidgenössische Oberzolldirektion. 50 Jahre schweizerische Handelsstatistik 1885 - 1934. Jubiläumsschrift. Bern.

Eidgenössische Oberzolldirektion. Jahresstatistik des auswärtigen Handels. 1939 bis 1950.

Eidgenössische Staatsrechnung für das Jahr 1938 - 1950.

Federal Reserve Bulletin. Washington.

Fisher, Irving. Die Kaufkraft des Geldes. Berlin 1916.

Fluri, Max. Devisen- und Notenkurstabelle. Basel. (Periodisch alle Monate)

Foote, Alexander. Handbuch für Spione. Darmstadt 1954.

Frankenaufwertung oder freie Goldabgabe. Steuer Revue. August 1946. Nr. 8.

Freigabe der Schweizerguthaben in den Vereinigten Staaten. NZZ. 1. Dezember 1946. Nr. 2201.

Friedrich, Hans Peter. Artikel "Transit und Welthandel". In: Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft. Bern 1955. Band II.

Gasser, Christian. Die internationale Bedeutung der schweizerischen Privatversicherung. Aussenwirtschaft 1949.

Grandjean, Henri. Betrachtungen zur Gold- und Dollarfrage. Referat, gehalten an der Generalversammlung der Aktionäre der Schweizerischen Kreditanstalt. Vom 1. März 1947.

Grossmann, Marcel. Zahlungs- und Währungsfragen im Versicherungs- und Rückversicherungsverkehr. Vereinigung für gesunde Währung. Jahresbericht 1952. Zürich 1953.

Haberler, Gottfried. Der internationale Handel. Berlin 1933.

Haberler, Gottfried. Prosperität und Depression. Bern 1948.

Helm, George N. Geld, Aussenhandel und Beschäftigung. München 1954.

Handbuch des Bank-, Geld- und Börsenwesens der Schweiz. Thun 1947.

Handelsabteilung EVD. Merkblatt für die Uebernahme von Dollars aus Warenlieferungen nach Nicht-Dollarländern. 29. Dezember 1944.

Hartmann, Johannes. Das Geschichtsbuch. Frankfurt/M. und Hamburg 1955.

Hirs, Alfred. Der internationale Zahlungsverkehr der Schweiz. In: Geld- und Kreditsystem der Schweiz. Festgabe für Gottlieb Bachmann. Zürich 1944.

Hunziker, W. Aktuelle Probleme des schweizerischen Fremdenverkehrs. SHZ. 1953. Nr. 39.

Instruktionen der Eidg. Oberzolldirektion, Zentralamt für Edelmetallkontrolle, an die Inhaber der Konzession für den Handel mit Gold. Vom 28. Oktober 1946. SHABl. 11. November 1946.

IMF. Balance of Payments Manual. Washington 1950.

IMF. Balance of Payments Yearbook. Washington 1949.

Interne Weisung des Bundesrates an die Schweizerische Nationalbank vom 27. September 1936.

Jacobsson, Per. Die Sonderstellung der Schweiz. Skandiaviska Banken. Vierteljahresbericht 1949. Nr. 3.

Jacobsson, Per. Some Aspects of the Dollar Problem in Switzerland. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Nr. 1.

Jaquemet, Gaston. Der schweizerische Zahlungsverkehr mit des Auslandes Aussenwirtschaft 1952. Heft 1.

Jenny, Frédéric. Allégement du contrôle de l'or. SHZ. 7. November 1946. Nr. 45.

Jenny, Frédéric. Les avoirs suisses en Amérique sont libérés. SHZ. 5. Dezember 1946. Nr. 49.

Jöhr, Walter Adolf. Die Konjunkturschwankungen. Zürich 1952.

Jöhr, Walter Adolf. Die Nachkriegsdeflation. St. Gallen 1945.

Kellenberger, Eduard. Der Ausweg aus der Sackgasse. In: Vier Betrachtungen zur Teuerung. SA. aus dem'Bund'vom 5. November 1947. Nr. 515.

Kellenberger, Eduard. Der Goldschatz des Bundes. Vortrag, gehalten am 27. März 1946 in der volkswirtschaftlichen Gesellschaft des Kantons Bern. (Maschinenschrift)

Kellenberger, Eduard. Die schweizerische Währung im Jahre 1938. Schweizerisches Finanz-Jahrbuch 1938.

Kellenberger, Eduard. Die schweizerische Währung im Jahre 1939. Schweizerisches Finanz-Jahrbuch 1939.

Kellenberger, Eduard. Gewiss keine Aufwertung - aber was sonst? S.A. aus dem "Bund" vom 15. und 17. Dezember 1946. Nrn. 584 und 588.

Kellenberger, Eduard. Kapitalexport und Zahlungsbilanz. Band I. Bern 1939. Band II. Bern 1942.

Kellenberger, Eduard. Soll der Goldhandel freigegeben werden? Gutachten zuhanden des Eidg. Finanz- und Zolldepartementes, sowie des Eidg. Volkswirtschaftsdepartementes. Bern, den 22. September 1947. (Maschinenschrift)

Kellenberger, Eduard. Wandel im Kapitalexport. SHZ. 6. September 1945. Nr. 36.

Kellenberger, Eduard. Wechselkurs und Zahlungsbilanz im Krieg und Frieden. Zürich 1919.

Keller, Paul. Referat, gehalten an der Generalversammlung der SNB vom 6. März 1948. SNB. Monatsbericht 1948. Nr. 3

Keynes, John Maynard. A Tract on Monetary Reform. London 1923.

Keynes, John Maynard. A Treatise on Money. London 1930.

Keynes, John Maynard. The general Theory of Employment, Interest and Money. London 1936.

Kneschaureck, Francesco. Struktur und Entwicklung der aussenwirtschaftlichen Leistungsbilanz der Schweiz. Aussenwirtschaft 1952.

Küng, Emil. Die Selbstregulierung der Zahlungsbilanz. St. Gallen 1948.

Küng, Emil. Ist das schweizerische Kostenniveau überhöht. Aussenwirtschaft 1946. Heft 2.

Küng, Emil. Warum führt die Schweiz die Devisenbewirtschaftung nicht ein. Schweizerische Zeitschrift für kaufmännisches Bildungswesen. 1941. Nr. 4.

Kull, Ernst. Der Finanzhaushalt des Bundes im Vorfelde der Bundesfinanzreform. Schweizerisches Finanz-Jahrbuch 1948.

Kull, Walter. Artikel "Zahlungsbilanz". In: Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft. Bern 1955. Band II.

Liebrich, Fritz. Elemente der Devisenrechte. Basel 1956.

La Roche, Charles. Die Rolle der Banken bei der Finanzierung des Geldbedarfes des Bundes 1938 - 1945. Sonderberichte Nrn. 89 und 90 der Konjunkturforschungsstelle ETH. November 1946.

Lasserre, Claude. L'évaluation du Stock monétaire en Suisse. In: Revue économique et sociale. Octobre 1950. No. 4.

Lehmann, Max Rudolf. Begriff der Wirtschaftlichkeit in Volkswirtschaft, Betrieb und Haushalt. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft. 3. Jahrgang 1926. Heft 3.

Linder, Willi. Die Struktur des privaten Kapitalexportes. II. Die Kapitalexportpolitik einzelner Länder. NZZ. 27. September 1957. Nr. 3845.

Marbach, Fritz. Der Aufwertungsverlust. Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 7. August 1946. Nr. 32.

Marbach, Fritz. Der Ausverkauf. Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 9. Oktober 1946. Nr. 41.

Marbach, Fritz. Goldpolitik als Mittel zur Verbilligung der Lebenshaltung. Schweizerische Metall- und Uhrenarbeiter Zeitung. 26. November 1947. Nr. 48.

Meade, James Edward. The Balance of Payments. London, New York, Toronto 1952.

Mitteilungen der kantonalen bernischen Handels- und Gewerbekammer. 1940 - 1950.

Mitteilungen der Konjunkturbeobachtungskommission.

Neue Diskussion um die Dollarpolitik. NZZ. 6. Juni 1948. Nr. 1204.

Niehans, Jürg. ABC der Zahlungsbilanz. SA. aus: verschiedene Nummern der Basler Nachrichten. Basel (1953).

Niehans, Jürg. Ausgleichsgesetze der amerikanischen Zahlungsbilanz. Bern 1951.

Oetterli, Max. Die "Invisibles" in der Zahlungsbilanz und im Zahlungsverkehr. SHZ. 25. September 1952. Nr. 39.

Paulsen, Andreas. Allgemeine Volkswirtschaftslehre. I. Band. Berlin 1958. (2. durchgesehene und ergänzte Auflage des Bandes Nr. 1169 in der Sammlung Göschen)

Perret, Jean. Marché financier et situation monétaire de la Suisse en 1947. Schweizerisches Finanz-Jahrbuch 1947.

Ploetz, Karl. Auszug aus der alten, mittleren und neueren Geschichte. Leipzig 1912.

Postulat Nr. 5132 des Nationalrates vom 11. Dezember 1946 betreffend Export in das Dollargebiet.

Rossy, Paul. Les dollars horlogers. Conférence donné à la Chaux-de-Fonds, le 22 mai 1944, sous les auspices de l' Association cantonale des Banques neuchâteloises et de l'Association suisse des Employés de banque. (Maschinenschrift)

Ruchti, Erwin. Der Finanzdollarkurs steigt. Der Bund. 26. September 1947. Nr. 448.

Ruchti, Erwin. Die veränderte Lage am Dollarmarkt. Der Bund 27. September 1949. Nr. 450.

Ruchti, Erwin. Goldpolitik und Finanzdollar-Transfer. Der Bund. 2. November 1947. Nr. 510.

Ruchti, Erwin. Warum noch kein voller Dollartransfer? Der Bund. 18. Juli 1948. Nr. 330.

Sageroff, Slawtscho. Wirtschaftsstatistik. Bern 1950.

Schaefer, A. Kapitalanlagen im Ausland. Vortrag, gehalten im Schosse der Berner Volkswirtschaftlichen Gesellschaft in Bern am 7. Januar 1951. Herausgegeben von der Schweizerischen Bankgesellschaft.

Schneider, Erich. Einführung in die Wirtschaftstheorie. I. Teil. Tübingen 1955. III. Teil. Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung. Tübingen 1952.

Schwegler, Walter. Betrachtungen zum Dollar- und Goldproblem. Exposé, gehalten am 11. Juni 1948 in der Sitzung der kantonsrätlichen Kommission des Kantons Zürich betreffend die Motionen Duttweiler und Nägeli.

Schweizerisch-Amerikanische Elektrizitätsgesellschaft, Zürich. Geschäftsberichte.

Schweizerische Bankiervereinigung. Jahresberichte 1939-1950.

Schweizerischer Bankverein. Monatsberichte.

Schweizerischer Geldmarkt. NZZ. 1936 bis 1950.

SNB. Das schweizerische Bankwesen im Jahre ... 1938 - 1950.
SNB. Geschäftsberichte seit 1936.

SNB. Jubiläumsschrift. Zürich 1957.

SNB. Monatsberichte seit 1936.

SNB. Präsidialreferate seit 1936.

SNB. Statistisches Handbuch des schweizerischen Geld- und Kapitalmarktes. Zürich 1944.

Schweizerische Oberzolldirektion. Schweizerisches Handelsstatistik. 1938 - 1950.

Schweizerische Uhrenkammer. Jahresberichte seit 1943.

Sieber, Hugo. Aufwertung des Schweizerfrankens? Kritische Beleuchtung der gegnerischen Argumente. NZZ. 30. Oktober 1946. Nrn. 1955 und 1957.

Sieber, Hugo. Der Stand der Dollarfrage. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Heft 1.

Sieber, Hugo. Die Dollarfrage. Bern 1948.

Sieber, Hugo. Nochmals "Aufwertung des Schweizerfrankens?" NZZ. 25. November 1946. Nr. 2150.

Speich, Rudolf. Die private Initiative in der schweizerischen Wirtschaft. Schweizer Monatshefte. Juli 1948. Heft 4.

Staatsrechnung und Goldabgabe vor dem Nationalrat. Die Tat. 8. Juni 1951. Nr. 152.

Staat und Fremdenverkehr. Publikationen des Schweizerischen Fremdenverkehrsverbandes. 1954. Nr. 30.

Statistisches Jahrbuch der Schweiz. 1938 - 1951.

Uebersetzung des Urteils der staatsrechtlichen Kammer des Schweizerischen Bundesgerichts. Vom 16. Juli 1952, in Sachen Beraha und Bernardini.

Uebersicht der Verhandlungen der Bundesversammlung. Frühjahrssession 1947. März 1947. (Maschinenschrift)

Uebersicht über das schweizerische Devisenrecht. Bank für Anlagewerte. Zürich 1944.

Um die Dollarpolitik der Schweizerischen Nationalbank. Julius Bär & Cie., Zürich. Wochenbericht 1948. Nr. 39.

United Nations. Demographic Yearbook 1951. New York 1951.

Valentini, Goffredo. Die Entwicklung der schweizerischen Fremdenverkehrsbilanz während und nach dem zweiten Weltkriege. Winterthur 1955.

Vereinigung für gesunde Währung. Währungspolitische Aufsätze und Dokumente. November 1946. Nr. 145.

Verfügung des EVD über die von der Schweizerischen Verrechnungsstelle im Zertifizierungsverfahren zu erhebenden Gebühren und Kostenbeiträge. Vom 22. Februar 1947.

Vollziehungsverordnung (vom 16. Januar 1934) zum Münzgesetz vom 3. Juni 1931.

Vollziehungsverordnung zum Münzgesetz. Vom 15. April 1953.

Vom Gold- und Notenhandel in der Schweiz. Korrespondenzblatt des Revisorenverbandes bernischer Banken und Sparkassen, Bern. Band VI. Nr. 8/9. März 1947.

Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins. Berichte über Handel und Industrie in der Schweiz. 1925 - 1929 und 1938 - 1950.

Vorort. Erleichterungen im Zahlungsverkehr mit Dollarländern und Argentinien. Zürich, 3. Januar 1947.

Vorort. Steuerwerte von Dollarguthaben auf Ende 1945 und 1946. Zürich, 31. März 1947.

Wagner, Valentin F. Bemerkungen zur Dollarpolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 1949. Nr. 1.

Wagner, Valentin F. Geschichte der Kredittheorien. Wien 1937.

Wagner, Valentin F. Nachkriegsprobleme der schweizerischen Volkswirtschaft. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft. 1942.

Wagner, Valentin F. Problèmes de la Suisse en matière de la balance des payments. Société Belge d'Etudes et d'Expansion. 1948. Nr. 129.

Wagner, Valentin F. Schweizerische Zahlungsbilanzprobleme. Privat-Kommerzbank AG. Zürich. Januar 1948.

Wpk. Die Sperrkonten der Exportindustrie. NZZ. 16. Juli 1948. Nr. 1509.

Zipfel, Otto. Arbeitsbeschaffung und Banken. Schweizerische Bankiervereinigung. Protokoll der 36. Generalversammlung vom 3. September 1949.

Zur Auflösung des Währungsausgleichsfonds der Schweizerischen Nationalbank.NZZ. 7. und 9. Juli 1940. Nrn. 828 und 832.

Zur Dollarübernahme. NZZ. 5. Januar 1948. Nr. 19.

Zwischen Krieg und Frieden. Publikationen des schweizerischen Fremdenverkehrsverbandes. 1946. Nr. 21.

## Lebenslauf

Am 18. Januar 1927 wurde ich, Emil Hochuli, als erstes Kind des Emil Hochuli, Dr. rer. pol. und der Rachel, geb. Frei, in Olten geboren. Meine Familie stammt aus Reitnau (Aargau), wo ich auch heimatberechtigt bin. Beide Eltern sind gestorben.

Meine sämtlichen Schulen besuchte ich in Basel; und zwar vier Jahre Primarschule, vier Jahre Mathematisch-Naturwissenschaftliches Gymnasium und vier Jahre Maturitätsabteilung der Kantonalen Handelsschule. Nach der bestandenen Maturitätsprüfung im Frühjahr 1946 immatrikulierte ich mich an der Philosophisch-Historischen Fakultät der Universität Basel zum Studium der Staatswissenschaften.

Bei meinen Studien konzentrierte ich mich auf theoretische Nationalökonomie, praktische Nationalökonomie, inbegriffen die Geschichte der Nationalökonomie und die Geschichte der nationalökonomischen Lehrmeinungen, Statistik, Staats- und Verwaltungsrecht und Obligationenrecht.

Ferner belegte ich Vorlesungen und Uebungen über Soziologie und Vorlesungen über Fremdsprachen und Kunstgeschichte.

Ich besuchte Vorlesungen und Uebungen in Wirtschaftswissenschaft bei den Herren Professoren Dr. Valentin F. Wagner, Dr. Edgar Salin, Dr. Theodor Brogle, Dr. Constantin von Dietze, Dr. Fritz Neumark, Dr. Jürg Niehans, Dr. Gottfried Bombach; in Statistik bei den Herren Professoren Dr. Louis F. Furlan, Dr. Hans Guth; in Rechtswissenschaft bei den Herren Professoren Dr. August Simonius, Dr. Erwin Ruck, Dr. Max Imboden, Dr. Karl Spiro, Dr. Max Staehelin, sowie in Kunstgeschichte bei Professor Dr. Joseph Gantner.

Die Dissertation entstand auf Anregung von Herrn Dr. Per Jacobsson damals Leiter der volkswirtschaftlichen Abteilung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und unter der Leitung der Herren Professoren Dr. Valentin F. Wagner und Dr. Gottfried Bombach.

Das Doktorexamen bestand ich im Frühjahr 1963. Heute arbeite ich als Statistiker bei einer Basler Versicherungsgesellschaft.